全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





价值投资

——汪氏模型3.0

上海财经大学出版社

汪康懋 著





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理想藏书55188

价值投资

——汪氏模型3.0

汪康懋　著

上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

价值投资:汪氏模型 3.0/汪康懋著. －3 版. － 上海:上海财经大学出版社,2009.2

ISBN 978-7-81098-109-5/F · 102

Ⅰ.价… Ⅱ.汪… Ⅲ.证券交易-资本市场-分析-中国 Ⅳ.F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 002578 号

□ 责任编辑 陈 明
□ 装帧设计 钱宇辰

JIAZHI TOUZI
价 值 投 资
——汪氏模型 3.0

汪康懋 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)
网 址:http://www.sufep.com
电子邮箱:webmaster @ sufep.com
全国新华书店经销
上海第二教育学院印刷厂印刷
上海宝山周巷印刷厂装订
2009 年 2 月第 3 版 2009 年 2 月第 1 次印刷

787mm×960mm 1/16 22.5 印张 439 千字
印数:5 001－9 000 定价:36.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者前言(第三版)

我,作为一个具有国际学术声誉、有丰富投资银行经验,并对我国证券业作出许多政策建言的金融专家,负责任地对我国资本市场的一些重要课题及本书主要成果进行扼要论述。

一、国家理财和利用国际资本资源

我的思路是要最大可能地利用和调动国际资本资源,并把它作为我国市场经济最高形态、国家经济发展重大战略,予以优先运行。

我国的市场经济已经走过了30年的历程,看市场经济的效果,最终要看所创造的真实财富的积累。从30年国内一、二、三产业GDP产出总和,累积出全国人民和企业的储蓄总额为13万亿元。

作为比较,我们不妨来看看本人这30年提出的财经建议为国家从国际资本市场上创造的财富。

第一项,是我创立的国内企业赴海外上市。自1992年我亲自操作的我国第一家企业在美国纽约上市以来,至今,我国总共在海外上市了500家企业,总市值超过5 000亿美元,折合人民币35 000亿人民币。而国内全部上市的A股流通市值尚只有30 000亿人民币,海外上市的市值仍超过了国内的流通市值,可见,中国企业上市吸引海外资金总量胜过国内资金。

第二项,是我在20世纪80年代中全力倡导的国家大规模发行外债,国家已发行外债2 000亿美元,另加上各种企业外债估计共有2 500亿美元。

第三项,由于我从1985年以来一直提倡稳定汇率政策的实际效果,使FDI猛增,结果是外汇储备已经从1986年时的80亿美元,到今天超过19 000亿美元。

第四项,我提倡的出售国有土地使用权,估计有20 000亿美元。

以上这4项的总和是46 500亿美元,折合人民币是31.6万亿元(超过国内储蓄总额),这仅是现在的数字,我国的优秀国企,除了200多家已经在海外上市的之外,后面上市的优秀企业市值会越来越大。如果走的顺利,定价合理,再上市200

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家大型企业，至少可以再拿回1万亿美元。

这是很直接的数字，即国家从海外理财的结果，其累积财富要超过国内GDP增值的累积。由此可见，金融资本是市场经济的最高形态，是国民经济的心脏和动脉。

国家要解决人民就业问题、“三农”问题、能源问题、金融系统的坏账，要产业升级，国防上需要更新海军、空军现代装备，这些都需要大量资金。还有发展文化产业也要用钱。我的思路是应加大向国际资本市场筹集资金，这个财富积累速度可以相当快，效益也相当高。同时，我认为以往引进外资主要靠FDI，但近年FDI在萎缩，今后引进外资主要靠IPO。

这里，我提出国际资本运行产生回报的几种形式：

第一层面，对现有19 000亿美元的外汇储备，可以分为两块：第一块，用5 000亿美元作为基本储备，用于保卫人民币汇率的稳定，主要投资于美国的财政部债券及各国中央银行的定期存款，其回报率是5%，即每年有250亿美元的回报。第二块用9 000亿美元作为非基本储备，即投资型储备，1/3投资蓝筹股，1/3投资资源，1/3投资周边的实体经济，其中的投资国外优质蓝筹股的3 000亿美元的回报率保守估计是15%，即每年回报300亿美元，随着外汇储备的迅猛增加，这一块年回报可达1 000亿美元。

第二层面，我国可学习新加坡国有控股公司的经验，对较有发展潜力的新兴国家进行工业和实业投资，例如，港口交通、矿产、旅游、零售业(例如华润、招商的做法)，中国在香港特区的实业公司基本都是成功的。现在新兴市场经济国家中的印度、越南、泰国、马来西亚、巴西等投资条件都很好。投资眼光好，则回报率可达20%～30%。新加坡就是个例子，在亚太地区投得相当好。还有我们在海外的石油资源投资，哪里有油气，就到那里去投资。这一块将来有相当丰厚的回报。这一块我初步估计每年回报200亿美元，规模从小到大，谨慎投资，但潜力很大。而且，这一块从某种意义上说是必须要投的。因为石油是中国稀缺资源，是我们必然要投的战略项目。有一点我要强调，中央不应准许国有红筹公司在海外从事有无限风险的期货产品交易。

第三层面，企业海外上市。基本上今后每年可以在海外上市100家公司。目前，我们在美国、我国香港、新加坡、伦敦四地就可上市50家。我还可以帮助打开悉尼、东京、德国和欧洲的股市。每年上市另外50家公司，每个公司发行1亿～10亿美元，则一年就是50亿～500亿美元不等。例如，建设银行一个银行就是发行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

390亿美元的大项目。这样一年海外上市就可拿回来约500亿美元。

海外上市的关键是定价问题,从以前的实例来看,我国在海外上市公司的定价普遍较低,无人把关。现在的定价权最终都在西方投资银行手中,他们说多少就是多少,中国的优质企业只拿7～10倍的市盈率,而1992年我国在美国上市的华晨公司的定价是35倍的市盈率。国家这一块可能少拿了5 000亿美元。

以上所述都证明海外的资本市场的容量绝对大过国内的金融市场。如果我们国家理财操作的方式、方法得当,如果我们的定价准确,那引入资金是非常可观的,由于没有金融高级人才,现在就只能听任外资银行主宰。金融市场的潜力极大,但我们金融人才很不过关。有的企业中掌控金融机构的有些人,不仅技术差,而且道德品质差,要么赔了巨额的钱,像中航油、国储铜、中投、平保;要么就是把国家的资本烂掉,转移进个人的腰包。这就提出一个重要问题。我们极需要培养一批能在海内外正确地操作资本运作的人才。新加坡的淡马锡国家控股公司雇了150个有经验的海归(硕士以上)的人才,每年创造的回报都很高(20%以上)。这非常有力地说明金融资本运作得好,完全可以用很少的人,来赚很大的钱,从而充实我们的国库。国库内有钱非常重要。现在我们的国家就是缺少这方面的大管家。

30年改革至今,急需国家理财,尤其是在现在FDI逐年下降,如何通过IPO引进资金就是一项值得开发的途径了。但我们一些干部只懂得存量资产,不懂得增量资产,不懂金融资本。我提议为各级领导干部补一补这方面的课。

二、我国的经济安全和金融安全

当前,我国的金融系统隐藏若干黑洞,一块是商业银行的坏账、烂账。烂坏账分析起来可分为两种:一种是瞎指挥、乱投资、报废的国有资产,目前,只能以极低价(原价的2%)出售;还有一种是被黑掉,收不回来的资产。例如,周正毅这样的黑色富豪,做小生意赚到第一桶金50～100万元左右,而国有银行的贷款回扣千分之五是公开的秘密,黑色富豪用50万元贿赂银行的一个信贷干部,就骗贷到1亿元,再将公司破产将钱转到境外。目前,约有4 000名黑色富豪跑到了美国,被抓回来的仅有20人。前两年,国家审计署揭发黑色富豪冯明昌从工商银行南海支行骗贷74.21亿元就是一例。类似问题很普遍。银行系统坏掉一批从大到小的干部,如朱晓华、王雪冰、张恩照、刘金宝、梁小庭等。

目前国家纪委、审计署已重点查商业银行中的贪污问题,金融系统的一些人员道德素质低下,而国家派去看管钱财的人,有些是贪的。所以十六届三中全会提出三句话,第一句就是:以道德为支撑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下来是证券公司。我们没有按国际的内线交易严格立法。例如，有些知名人士的子女开设证券投资咨询公司，利用内线消息交易或与部分上市公司的高管勾结操纵股价以及通过舆论影响股价波动累积了巨额家产。这是相当大的漏洞，利用当官获取的内线信息资源获取了暴利，在任何国家都是违法活动。还有一个漏洞是几乎公开的上市买路费，有的省级官员贿赂买通证监会的有关官员，以求批准本省一个上市公司，被揭发的证监会副处长王小石受贿就是典型例子。还有一条是做庄，德隆模式引出来的问题，搞了一大堆金融子公司，关联担保，拉抬自己公司的股价。美国百年才只有一个担保公司，因为只有信用等级是 AAA 才可有担保资格。中国却有上千个担保公司，担保公司手里一没有资金，二没有信用资格，怎么担保？右手担保左手，无非是假担保、软担保，担保公司大都是骗来骗去，我认为要严肃查处担保公司和委托理财。无约束的、大量的担保导致的后果是，企业债务比例太高，过度借贷，超过破产警戒线。

因为不少的证券公司亏空缺资本，故而搞了许多委托理财、国债回购等灰色金融的东西，不幸把许多国企的资金烂掉了，又制造一个大黑洞。证券公司代客理财，以保证国企 10% 的利润作承诺，年景一坏亏损几十亿元，有相当部分的证券公司垮了或接近垮台边缘，如南方证券、闽发证券等十几个大券商。这是一个非专业的自搞一套的违背市场规律的做法，所以，现在证券行业黑洞也很大。

再看保险公司，也有许多不正规的做法，例如中国人寿被国家审计署查出并公布于众的保险金额不入账目，另立小金库的行为，所以美国证监会曾以此起诉中国人寿。此外，保险公司几千亿元的资金都找不到投资对象，几千亿元资金需要合理回报才行，但中国的蓝筹股太少，无法投，只能等待早点开放 QDII，还有人民币汇率问题。所以，中国的金融系统是很脆弱的。

中国的金融系统有相当部分是没有按照国际的通行做法，没有严肃法纪。明明知道国际上对内线交易追查得厉害，但中国的内线交易一直没有被严格的处理和制裁。对明显的利用内线交易发财的典型人物一直没有查处。金融黑洞对国家后果是严重的，如果不从根本上去解决是不行的。所以，我建议要从根本上来解决，从教育入手，今后我想要办金融大学，从办学理念、办学方法、办学课程等等入手，事先就把一个人的素质用心理测试的办法界定好。

三、中国金融人才的培养教育需要有大的动作

20 年前，美国的企业绩效比日本企业差，特别是在汽车产业上，这些虽然都是产业界的事。但是，哈佛商学院却主动站出来检查自己的教育方法，从源头上寻找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题。这种精神至今看来仍是相当值得称颂的。因此，对于我国目前金融业的种种问题，也需要从源头上，从中国的金融教育体制上寻找答案。

从教育的源头上看，“文革”以后，中国的金融学被设置为经济学下属的二级学科极不合理。从国际上看，一级的学院设置只有理学院、工学院、商学院、法学院、人文学院、医学院共六个学院，从来没有经济学院的设置。那么经济学科国际上是如何设置的？经济学是与政治学、哲学、社会学、心理学、历史学等并列的，是人文学院下面的二级学科。在欧美、亚太的正规大学里，经济学是作为人文学院下面的一个二级学科，而且，经济学的研究特点是：在某个假设的前提下，利用一些数理模型进行推演的，原则上是理论研究。但金融学(Finance)就不同了，它是以解决国民经济中的具体问题为目标的。金融(Finance)涵盖中央银行、商业银行、投资银行、资本市场、证券、保险、基金、期货、信托、财务公司、租赁、企业财务与投融资、财税政策等等，涵盖了整个国民经济的极大多数部门，是个务实的实证研究的学科，在国外金融多数还跟会计相结合，成为商学院的主导学科、支柱学科，其招生量占整个商学院的60%。而我们中国高等院校对金融学科设置很不合理，原财政部、人民银行的直属院校全部划归教育部，导致缺乏专业领导。中国不设置金融学博士，只授予经济学博士，并且用经济学来统摄所有的金融类的学科内容。所有最高级的金融人才都是经济学博士，而不是金融学博士，所以，从本质上讲，中国金融系统与国际不接轨。

其次，是课程设置上的问题，金融学过去我国没有，基本从西方引进，现在金融学的教材基本上都是照抄西方的。但是抄得很不到家，因为许多教授的英文不够好、专业不够好。我在国内还没有看到一本无论是资本市场、商业银行运作、债券技术、期货方面，还是金融工程专题的较好的教科书。例如，有一本金融教科书是16个学者共同撰写的，但是风格很不统一，有的章节全是口语化的句子和一般常识，有的章节全部都是数学公式，这样拼凑的东西怎么能作为教科书呢？市面上的教科书缺陷是：第一，时间滞后5年；第二，论述不系统；第三，定性东西多，定量东西少。这些编书者无实践经验，理论也不到家，只能抄来抄去，不能提供很多实用的工具，而且，本科生的教材与研究生的教材是一样的。还有银行、基金、信托、租赁方面都没有教科书，这方面的问题影响人才培养，导致国内院校毕业生工作难找。还有的教师是自己关起门来搞一套。例如，某大学教授把日本创造学东西抄过来，作为自己编写的创新课程教材，有的把领导艺术的东西作为策略管理教材，总之五花八门，但不是国际主流教材，也没有专家说不，大家互相吹捧。我听到不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少金融系学生抱怨宏观东西教得太多，微观东西太少，出去找不到工作，学生只能自己在实践中瞎摸。

过去几年的证券投资界已经成为投机者大发横财的地盘。以往证券投资界有很多伪实践，没有一个内行权威学者好好地指引。另外，也由于我们的一些传媒过度地介入，例如，某些人并不懂金融，却在电台、电视上频频亮相、演讲，用不正常的介入，宣传类似卜卦的算命先生式的东西，把证券投资界弄得很乱。我回国后，做了大量的工作，写了大量的文章，作了大量的演讲，甚至在全国巡回演讲，出了专著，包括本书的2001年版、2004年版和本版，旨在推动以基本面分析为主的投资方法，现在已形成了业界的共识。

现在，全国不少地方的领导干部不懂金融，缺乏国家理财的观念和知识；国有资产的出售、改制，都不懂得定价的方法，等等，我认为问题相当紧迫。

目前，无论是国有企业问题、就业问题，还是“三农”问题，根本的还是金融的问题。“三农”问题就是国家让利的问题，扶持农业就需要钱；就业问题，需要下岗职工培训，也需要钱；国防问题也是资金问题。总之，这些问题关键还是金融问题。要解决金融问题，还是要从源头上解决，要从道德问题、学术建设、国际化三个方面来解决。

目前回国的金融博士不多，具有金融、会计双学科博士学位的，只有我一人。我准备请一批美国的与我关系密切的一流金融学家作为师资，开办金融大学。现在著名的中欧商学院打的是欧洲师资，长江商学院打的是华裔师资。我现在有美国一流的金融专业的师资，这样，可以从源头上把关，招生加心理测验，强化英语和专业教育。

新加坡、我国香港都有独立的银行学院、证券学院，而中国却把这些都并入综合大学。原有的中国金融学院并入了外经贸大学，还是应该独立出来，让专业界同国外的优秀师资来办好金融院校。

将来，拟议中的金融大学下有银行学院、会计学院、保险学院、证券学院。我想吸收一些东北亚、东南亚国家的金融人才入学，银行业专业证书，金融监管硕士学位，金融与信息硕士学位，这些都是很有前途的专业方向。另外，商学院院长也要三年一轮换。这样才能搞好商学院。

四、创业板解读：民企融资出路

我作为倡导者有责任对创业板作一解读。回国后，我对江、浙、粤的民企作了普遍了解，发现很多民企利润都在1 000万元，因此我建议学习纳斯达克的小资本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场(Small Capital Market，不是OTC)，在主板下发展一个中小企业板，同时成立相当于纳斯达克小资本市场的创业板，创业板也要求必须有盈利。我愿意通过回溯其缘起，纠正错误观念，并展望前景。

(一)缘起美国小资本市场

美国的小资本市场是纳斯达克的子市场。净资产达到400万美元，年税后利润超过75万美元或市值达5 000万美元，股东在300人以上，股价达到每股4美元的，便可先行升入纳斯达克小资本市场，待净资产达到600万美元以上，盈利达到100万美元，股价达到5美元以上时再升入纳斯达克市场。

为什么要学习美国小资本市场的模式？因为现在国内将推出的创业板明确规定必须有500万元盈利要求，其实潜台词是不接受START UP公司(刚起步的公司)，或者有创投资金注入但没有实际市场效果的公司。而无论美国小资本市场还是中国创业板都有严格的上市条件，针对的是有市场、有盈利、主业清晰的企业，其中我国的中小企业板主要给优质民企上市，创业板给更小的优质民企，但都是市场已成功、风险较小的民企。前几年推出的中小企业板失败率几乎为零，这为创业板奠定了基础。

从世界范围看，纳斯达克是唯一成功的创业板市场，因为它坚持接受代表新经济的IT龙头企业。但各地尾随建立的创业板，却难逃失败的命运。美国ECM、英国USM相继于1995年、1996年关闭，澳大利亚尾随其后，韩国KOSDAQ以及中国香港创业板等也不容乐观。以中国香港创业板市场为例，当初设立时的基数点位1 000点，曾被击穿400点，虽然现在回到1 000点，但仍有大量上市公司跌去50%甚至80%。目前中国香港创业板有约180个上市公司，但自1999年成立以来，累积的“没有进展”的个案达到了106宗，并出现了欧亚农业的失败案例。

(二)创业板的前景

我觉得有一点必须强调：中国的中小企业板是主板的附属板块，创业板则相当于纳斯达克的小资本市场。这样设置后，上海证交所主要给蓝筹股上市，深交所给优质民企上市。既然全世界的二板都令人失望，中国香港创业板的失败也进一步给了教训，那么我们新设立的创业板就主要为50万家有潜力、主业明确的民企开放股权融资之路。从本质看，股权融资不是为处于市场不清或科技泡沫阶段的创业者服务的，而是为有发展潜力的民企做大做强服务的。

那么刚刚创业的民营企业从哪里筹钱？首先要提倡自有资金的积累。从国际的经验看，企业投资新项目的资金来源90%靠自有积累。值得表扬的民企佼佼者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有娃哈哈和正泰，他们靠的是实实在在的打产品、打市场、打产业，诚信交税，很好地控制积累现金流，而不是靠向银行或股市圈钱，娃哈哈和正泰是我大力推崇的民企融资榜样。再一种就是民间融资。台州、温州60%以上的企业融资来源于民间，现在民生银行推出的间接贷款委托以及国家新推出的小额贷款公司就很好地促进了民间融资的发展。

银行向中小企业放款存在深层矛盾。因为银行是全世界最古老的行业，它的第一功能并不是放贷，而是保护储户的储蓄安全，因此贷款首要要求是稳健。国际上银行贷款合理分布为：大型企业贷款35%、房屋贷款30%、个人贷款10%、信用证贷款6.5%、其他18.5%。中小企业贷款并非其重点。银行无法解决信用级别不高的中小企业的贷款。所以我建议用六个办法解决中小企业融资问题，即项目融资（无追索贷款）、结构融资（靠项目现金流而非资产抵押）、租赁融资、供应商融资、以应收账款和存货抵押的贷款、民间互助融资。这六种办法能降低银行系统风险，也能解决中小企业融资需求。

创业板的前途如何？首先，我希望在创业板上市的公司能在几年内迅速成长出几个蓝筹股。否则，创业板只不过是分割了主板里面的一块小资本而已。换句话说，将主板分成两块：一块是蓝筹股，一块是中小企业股，再加一层，即相当于纳斯达克的小资本市场的创业板，相应地对应了上海（蓝筹股）和深圳（中小企业板、创业板）两个市场的未来功能。而创业板虽然小一点，其功能是和中小企业板一致的，它向更多民企提供股权融资机会。

再一个要指明的是，第一批在创业板上市的企业的业绩，会极大地影响这个板块未来的前景。研究证明，蓝筹股以每年10%～15%的速度增长是稳健和合理的。但如果创业板保持和蓝筹股一样的涨势，那么这个板块只能是主板外的副板。而如果增长迅速，每年30%～50%（创业板要求30%年增长）增长，例如苏宁电器、三一重工75%的成长率，那么板块里就很快会成长出大型企业，进而带动整个创业板的发展。所以我建议在审批早期的创业板上市企业时，要多考虑成长率和行业的潜力。当然，行业的潜力不等于科技含量高。现在全球受到热捧的小肥羊和安踏，是传统的消费行业，但瞄准了中国广大的消费市场，显然西方青睐于这样的企业。

中国香港创业板是失败的，我们要避免重蹈覆辙。要学习美国，在中小企业板、创业板里培养蓝筹股，鼓励有潜力、有市场的消费品工业企业先行上市，最终在中国形成一个有三个层次水平的股市体系，即第一层主板（蓝筹）、第二层二板（中小企业板、创业板）和第三层三板（疗养板）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、创投、金融体制的两种国际模式

创业投资(Venture Captial),简称VC,不应叫风险投资。国际公认,美国VC是成功的,德、日相反。但对美国成功的原因,国内业界存在一种错误认识:认为其成功得益于巨大且完善的股市和退出机制。但据我的实证研究,美国被VC投资的公司上市后,VC套现不到5%。上市套现不是创投资本家的投资目的,他看好被投公司未来发展,因此不借IPO退出。

在国际VC领域,我在国际权威学报《金融研究学报》发表的论文中,首创把VC分为两种形态:一种是创投资本家主导型;一种是金融机构主导型。

创投资本家主导的VC,以美国为代表。创投基金采用有限合伙人制度,合伙人中一定有一位管理合伙人,即创投资本家。虽然他投资额只有1%,但是核心人物,负责打理整个创投基金,比如投资的行业和公司的选择,辅导被投资公司的管理层,必要时调换其CEO。创投资本家一般都来自投资银行或跨国实业集团的高层,其优势在于有钱、有专业经验、有时间、有人脉关系。有创投资本家参与的VC成功率很高,像新加坡祥峰、美国汉鼎这样的创投,成功率高达85%以上。因为他不是单纯的投钱,而是介入中小企业的管理,帮助他们解决发展道路上的种种问题。中国目前不缺钱,最欠缺的是中国没有创投资本家,即一批既有钱又有经验、既懂产业又懂投行的专才。

另一种则是以金融机构为主导,日本是其典型代表,银行和保险公司下设VC,但具体管理VC的是中下层银行财务人员。因为缺少产业经验,投钱时只靠常规贷款经验,没有明确的产业思路,投钱后更不会介入企业的发展管理,企业好坏只有出事后才知道,所以这种创投基金隐藏了很大的投资风险,失败率高。

我发表于国际权威学报《金融研究学报》的研究结果显示,两种VC投资的公司上市两年后的股价表现,前者上升80%,后者下降20.5%。因此,问题的关键不在于企业有没有拿到充足的资本,而是有没有使用好创投资金,而创投资金的使用缺不了创投资本家的智慧和经验。

由VC延伸开来,各国金融模式也有两种:一种是仍然以美国为代表的资本市场主导型;另一种则是以商业银行为主导,如德国、日本。

在德国,银行的分行比超市还多,导致成本增加。日本的金融体制里,有一种名叫"命运共同体"的机制,就是一家银行和50家企业绑在一起,类似大财团,实施互相零利息借贷。结果呢?放眼整个日本经济,正是因为银行的低成本甚至内部完全无成本的乱放贷造成了大量的坏账,导致崩溃,十年不振。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实证明，资本市场体制更加成功。广泛的投资者、70%的独立董事、董事会的专业治理结构，这些因素促成了资本市场的成功。中国未来企业融资会更依赖资本市场，所以提高资本市场质量势在必行。

当然对资本市场体制的批评也有，如过分强调短期效应，一切围绕季度财务报表转。这不是太大问题，如果每个季度财务报表都好，整体怎么可能变坏，怎么能不实现可持续发展？

中国的创投是“资金加官员”，其效果和日式金融机构主导型类似，不能识别科技泡沫，对被投公司不能提供全方位的帮助，诸如市场、人脉、产品出路等等，所以失败率高。五年前，上海曾经掀起一次 VC 投资高潮。政府出资 10 亿元，配套其他来源的资金 30 个亿元，总共投资了 60 个公司。但直到今天，只有两个公司在中国香港成功上市，绝大部分处于停顿状态，等待新资金。问题根源是科技泡沫和无市场开发能力，因为很多被投公司有来头，比如国家科研项目、863 项目、院士名头等，但有没有商业价值，科技是否先进，没有人懂。我的看法，在追加投资之前，先要挤科技泡沫，再请一个创投资本家来拓展市场。

根本之点，是要走美国创投之路。创业投资的第一步是确定市场价值；第二步是专业的市场开发，培养或引进创投资本家。这是成功秘诀。

张江高科技园区以留学生创业为主，企业太小，市场不佳，成功率远低于新加坡苏州工业园。因此我的建议是，要对被投资的企业做一个彻底的清查，无论是张江海归办的企业，还是以科研项目为主导的企业，根据清查结果分成 A、B、C 三类：A 类有市场前景，追加投资，引进策略股东，帮助其发展成上市企业；B 类项目有市场前景，但欠缺市场运作，立即配备市场运作人才；C 类是高科技泡沫，要令其破产，不再输血。这就是中国创投的出路。

六、德隆教训：民企过度债务融资的误区

德隆崩盘对证券市场影响很大，作为一名实际操作过千亿美元融资的投资银行家，我应该对不少德隆式企业严肃上一课：国内所谓“资本运作”，哪些是错的，不可做；哪些是对的，可以做。

综观国际绝大多数企业，其资本首要来源均为自有资本积累，而中国主流民企利用经营实业的累积盈余作为资本来源，是安全、健康的，他们很注重现金流的控制与积累，娃哈哈和正泰都是靠自有资本积累发展企业的典型。

不幸的是，从早年牟其中的信用证欺诈，到德隆、三九的关联担保、做庄，再到新温州财团的超额杠杆，仍有不少民企脱离了实实在在的主业经营，以至在“土法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本运作”上走偏路，入陷阱。

第一个误区：过度借贷、不法借贷。德隆名目繁多的借贷超过500亿元，但审下来实质资产连20亿元都不到。更有甚者，一部分老板词典里没有“还钱”这个词，用第一桶金贿赂信贷人员，从银行套出上亿元资金后，烂掉公司，将钱转移，导致银行坏账。根据国际惯例，借贷与资产比例不应超过安全借贷比40%，重工业小于40%，轻工业20%，IT业5%。德隆已经警钟长鸣，可新成立的温州财团，仅5 000万元注册资本就号称“财团”(每家出资仅500万元)，拟向银行借100亿元，杠杆比高达20 000%，且一上来就要接手德隆资产，本来浙商这些年很稳健，现在反而走向自己并不熟悉的“资本运作”，种种计划表现出冲动和金融幼稚，前景令人担忧。目前温州财团已告停摆。

第二个误区：担保公司滥而无信。中国已有几百家担保公司；而美国百年历史才有数家担保公司。关键是我们担保业和国际脱轨，国际通行的担保实质上是担保公司把AAA信用等级借给企业。可现在连企业信用等级都没有，根本没有AAA级金融机构，谈何担保？无非是书面的“软性担保”、“假担保”；而这些缺少信用等级的关联担保，正是德隆系崩盘的致命原因。

第三个误区：做庄。这是德隆最大的错误。一个上市公司，在法律规定下可以回购，但绝不可以炒作、拉抬自身股价，这是违法的“内线交易”。上市后管理层唯一能做的就是增加盈利，增发股息，使股价随业绩上涨。可偏偏不少企业热衷于请证券公司委托理财帮助拉抬股价，这在证券业很普遍，造成南方证券、闽发证券、汉唐证券等众多券商的绝境。而国际上企业多余资金均投资商业银行的短期债券、商业票据等安全低风险产品。德隆旗下的金信信托、德恒证券、恒信证券、中富证券接二连三爆出委托理财的黑幕，暴露了金融业又一黑洞。

第四个误区：就是凡做大的企业，都想介入金融业，如德隆旗下有五六个金融子公司。但反观国外，500强极少采用这种模式，除了GM下属因汽车租赁需成立金融租赁公司外，鲜有大型企业介入金融业。此外国际上只有有100亿美元资产的企业才可以用“集团”名称，我看中国起码30亿元以上才可用“集团”、“财团”的名称。

作为一名亲商爱国的国际学者每看到这些做法，我都很痛心，金融是市场经济的最高形态，资本市场是国民经济的心脏与动脉，是高级严肃的工程，绝不能庸俗化，更不能借口本土化，自创出非法的东西。现在看起来，有必要跟全国工商联合作，进行一次全国大型民企老总的辅导，包括产业、策略和资本运作指导。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多老总会问我，那钱应该从哪里来？我现在建议若干可行的正规资本运作。

首先，优质民企可做股权融资。国内有两个证交所，加上我一直推动的中小企业板、创业板，以及海外有四个股市愿接纳中国优质企业：新加坡、中国香港、伦敦和美国。当然股权融资也要注意两个误区：一是不要盲目多元化；二是切忌“后门”买壳上市。

实力不够或上市后仍需债权融资的企业，除常规银行融资外，我向民企建议六种适合中国国情的债权融资模式：项目融资（无追索贷款）、结构融资（靠项目现金流而非资产抵押）、租赁融资、供应商融资、以应收账款和存货抵押的贷款、民间互助融资。

项目融资的优点是企业本身不用作抵押或担保，而是以项目本身产生的现金流作抵押。项目必须有足够的现金流来付息还本，才能得到银团的融资。这样，只有好的项目才能通过银行融资审查，促进了项目遴选和管理。一方面督促了企业对现金流的重视、管理，另一方面降低了银行坏账的可能性。

结构融资的要点是不看企业的资产大小，不要资产抵押，只看企业未来有无签到可靠合同，有无明确的现金流，如有现金流则放贷。从次贷危机教训来看，这种融资方式风险低，国外大银行都有大规模的结构融资，建议国内银行尽快实行结构融资。

租赁融资在国外是一个成熟的融资模式，其实质就是分期付款，减轻企业一次性购买大型设备的借贷压力，且易于租赁期满后更新设备。在美国，各种租赁占GDP的33%，中国仅万分之一，租赁融资应有很大发展空间。以上三种融资方法主要针对企业硬件投资。

民间互助融资、以应收账款和存货抵押的贷款和供应商融资主要针对中小企业的流动资金融资。民间互助融资的优点是借贷双方在同一地区，相互认识，信用度了解高，这种模式在韩国运用很成熟，甚至在移民中也广泛运用，可资借鉴。民间资金充裕的温州在互助融资方面，包括信贷员责任制制度，有成功经验。而供应商接受延期付款，实质就是供应商借钱给企业，一定程度上可以缓解企业流动资金压力，而企业的信誉在赢得供应商融资方面扮演关键角色。以应收账款和存货作为抵押对企业进行流动资金的贷款是根据中国国情提出来的，有很大可行性。

总结德隆教训，希望“德隆式”企业能改弦易辙，否则会有更多“中国安然”垮台。当然，政府也应奖罚分明：对于那些促进就业、纳税、信用、社会责任的民企，应给于认定AAA信用等级，准于优先购买国企股权、融资优先、广告优先；对于误入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“空手套白狼”误区的企业,加强年审,企业和银行都需建立风险管理委员会。在政策上,公布各行业安全借贷比例,控制金融业准入门槛,清理担保公司和委托理财业务,让我们的金融业走得更稳健一些,起码不再新造金融黑洞。

七、走好海外上市的四座桥

自从 1992 年我策划和操作中国第一家海外上市企业华晨汽车在纽约股票交易所挂牌以来,中国企业海外上市之路已经走过了 17 年。作为中国企业海外上市的首创者和开拓者我很欣慰地看到,17 年海外上市之路取得了很大的成就和进展,近 500 家中国企业走向了国际资本市场,其中在美国上市的有 45 家,新加坡有 48 家,中国香港有 351 家。

为什么要致力于拓展海外资本市场?我们来看一些数字。

据我的估算,单单这 500 个企业在海外上市的总市值已达 5 000 亿美元,已超过了国内 1 530 家 A 股企业的流通市值——3 000 亿美元,可见从资本容量的角度看,海外市场的能量是巨大的,是国内资本市场的重大补充。

再看国内可投入资本的潜力,虽然经过 30 年的改革发展,我国的财富已有相当的积累,但仍和西方发达国家相差太远。总计 5 万亿美元的国内存款,即使拿出五分之一投放股市,也只有 10 000 亿美元。这个资金量,是美国任何一个大型的退休基金都可以达到甚至超过的,比如加州教师基金。

要解决资金困境,摆在我们面前的是两条路:一条路是把国外的资金引进来,像 QFII,但因为国外资金只能逐步进来,而且不能超过国内资金以免形成操控,所以通过这种方法获得的资金也是有限的,只能逐步来;另一条就是让国内企业到海外上市,主动到国际资本市场上去获得资金。但海外上市未来盘子到底能做多大,就需要提出一个实事求是的图景,以反映国际股市真正能够接受中国企业的可能规模和速度。

世界十大股市,国际化程度普遍很高,但真正对中国企业持接受和欢迎态度的并不多。德国的法兰克福股市,国际化程度最高,挂牌的 5 000 家成长型企业中有 4 000 家都是非本土企业。但我多次拜访德国股市高管,得到的反馈意见是,德国和欧洲的投资者并没有在心理上准备好接受中国的企业去上市,目前只有一家中国环保企业在法兰克福股市上市,而且还是德国股东,也就是说欧洲股市对中国企业基本封门。这其中有文化的差异、欧洲同盟内向的心态,也有我们自身的原因:“后门”上市的企业素质低,上市后普遍缺乏后劲,给欧洲投资者留下了不良印象。同样的事情也发生在加拿大、爱尔兰、悉尼等股市。悉尼股市总裁 2003 年底与我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在澳亚金融年会见面时也抱怨"后门"上市的中国企业素质低。目前他们均采取观望态度。而日本的股市由于语言、文字障碍，本身国际化程度就不高，不适合中国企业上市。

这样，全世界的海外上市就剩下了四座桥：美国、新加坡、中国香港、伦敦。

美国两大股市对中国企业的吸纳是缓慢、均匀、有理性的，平均每年 3.1 个，只有中国一流最大型的企业才能进入。从资本数量来看，美国股市是全世界最有能力可以接受中国大型企业去上市的。

新加坡的优势在于它有几百家国际基金，是世界第三大基金所在地、第四大外汇交易地；而且新加坡政府不仅有吸引中国企业的政策上的考虑，本身中央公积金、国家控股公司也有相当大投资需求。我在新加坡国立大学任教时一直致力推动新加坡交易所吸纳中国优秀企业，几年后终于形成新加坡全民共识。他们青睐盈利在 3 千万元到 5 千万元左右，行业排名前三位，制造型的或实业型的企业。这几年每年新加坡交易所都吸纳 10 家中国企业。

至于中国香港，由于其本地适合上市企业资源已经耗尽，祖国内地的优秀企业就成为它扩大股市容量的资源库，因此现在的速度是每年 30 家。但中国香港的创业板风险也很大，只有一个时髦的概念而没有实体的企业运作，自然会出现欧亚农业的杨斌事件，对中国民营企业来说，是一个教训，也带来不良的后遗症。伦敦每年也可吸收 5 家中国企业上市。

只有四座桥，每年可容纳 50 家企业，可现状是千军万马都在挤。这种一窝蜂，很可能会排斥了优质企业，放行了暂时不符合海外上市条件的企业，这些企业往往存在过度包装、作假、没有发展潜力的问题，有的只有一个概念，给海外上市的后来者设下绊脚石，浪费了宝贵的国际资本资源。

所以，我呼吁要走好这海外上市的四座桥，不要千军万马挤四座桥，只有精英的达标企业才有资格走出国门。到海外上市的企业应该是自律的，不弄虚作假，不过度包装；其管理层应该是有国际策略眼光、长远发展的，不蒙混过关。作为海外上市之父，我了解各国投资者的心态和喜好，如果政府和企业帮我搭建一个平台，我相信我可以把其他的桥也搭建起来（如悉尼），让更多的中国企业走进国际资本市场，这是我人生最大的心愿。

八、上市企业在国际资本市场生存之道：精、新、净

海外上市企业的负面新闻对海外上市的中国企业的影响是巨大的（如国美黄光裕事件），已上市的股价受挫，将上市的法律审查、会计审查会加强。由此可见，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海外上市要遵循的首要原则就是实事求是、不过度包装。

走出国门前，要清理家门。中国人寿上市后被国家审计署查出违规行为，就应该先关起门来把坏账处理干净，磨刀不误砍柴工，宁肯晚一点上市也要达到海外股市的标准，否则就会给后来者(如四大国有银行)制造障碍。

走出国门后，要继续严于律己，以适应更加严格完善的海外股市。网易2001年就因为虚报300多万美元营业收入，一错三罚，遭遇了纳斯达克停牌和股东索赔后，2004年3月份又要面对SEC的起诉。当然出了错，要启动危机管理程序，不推卸责任、不隐瞒，通过精心策划的路演，诚实的向海外股民说明。

“中国企业在海外上市最怕的就是丑闻，尤其是财务虚假丑闻”，海外报刊的评论有警示作用，但海外报刊只针对出事的个别企业，而并非针对所有中国海外上市企业。无论哪国的企业，只要遵守诚信原则、财务报表明晰、不过度包装，都会在海外股市受到很好的待遇。

不过度包装只是基本要求，如果要在未来的海外股市上立于不败之地，关键还在于持续的稳定增长。很多中国企业上市后没多久，利润就直线下滑。为什么？摊子铺得太大，盲目多元化，又缺乏新的增长点，以至于一些行业的著名龙头企业也出现了增长停滞甚至毛利下降，不得不从盲目铺开的摊子上撤下来回到主业。因此，实现持续增长，一要有主业的意识，集中精力做好一个主业；二要不断寻找新的增长点，尤其在主业增长疲软或主业因消费形态改变而萎缩时。

比如，目前白色家电业竞争白热化，利润每况愈下，就应转向新的主业——液晶、高精度电视，手机，智能家电等(如厦新的转型)。新主业蒸蒸日上时，管理层又要去思考下一个增长点。

微软、波音尚且有危机感，不断更新换代。中国的大中型企业却普遍缺乏主业意识和创新意识。因此我希望，只要年销售额达到10亿元以上，管理层和智囊班子就应该重点关注主业增长和新的产业增长点，不断地爬楼梯。只有拥有这种心态和能力的企业才能走出国门，才能进入资本市场。

当然，产业创新不能只靠企业，国家也需要积极的引导、辅助。中国的产业结构近二三十年来一直以衣食住行等轻工业和劳动密集型制造业为主，没有高、新、精。服务业十多年维持在占GDP的32%。日本则不同，实行十年一轮的产业升级政策，20世纪50年代主攻塑料、60年代船舶、70年代半导体、80年代家电、90年代汽车，进入新世纪是汽车、电子加新型家电。当然，我们要学的不是日本具体的产业重点，而是创新意识，每百万人专利数，日本有990多件，中国仅1件。因此在拙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作《富国论》里我提出了未来20年中国发展的九个基础出口产品是：高科技产品、医药保健产品、劳动密集型产品、交通机械、资源型产品、旅游业、商品房、劳务出口、文化产业，关键是在这九个适合中国国情的主题下发掘新的切入点。

谈到中国企业未来海外存亡之道，还有一个不得不提的问题，即环保标准。未来的WTO以环保为主体，即使通过了关税限制，实现自由贸易，也要另外核加环保标准。由于处于国际化的大家庭里，环保就已经不仅仅是人民生存质量的问题，而且关系到了未来产品在国际上的竞争力。当然中国人寿、网易、创维、欧亚农业在海外股市的出事也教育我们要做好内部清理，关键是账目干净。

总结起来，要在资本市场生存并持续发展，就要按照国际标准来运行企业，在精、新、净三个字上下功夫。精——精于主业；新——创新意识；净——环保标准，账目干净。

九、价值投资及《汪氏模型》投资效果

基于全球通行的理性投资理论与方法，我首创了汪氏模型，以了解所有1 530家上市公司哪些是素质较高、值得投资的公司，哪些是处于破产边缘的垃圾劣绩股，这对于我国证券市场的进一步良性发展具有重大的指导意义，对广大的散户投资者也具有积极的现实意义。

首先，我认为在推出创业板市场前应先推出三板市场，即将主板市场中处于破产边缘的第九类的166个垃圾劣绩股划入三板市场中，以提高主板市场的整体素质。如将61个500倍以上市盈率的劣绩股剔除后，主板市场的市盈率(110倍)会有大幅的下降，从而回归到一个较合理的区位(38倍)。这样一来，当我们推出创业板市场时就不用被迫面对一个由于部分素质差公司造成的非理性的高市盈率群体，提高质量方面的上市门槛，减少新上市公司的过火圈钱行为。企业在选择上市时也会采取较为谨慎的态度。在上市审核方面，虽然会给那些确有高科技含量、发展前景良好的企业以适当照顾，但那些基本面较好，满足对主板市场分析时使用的基本条件，即有足够的成长性和盈利，金融健康指标达标的中小企业将会获得更多的上市机会，而那些处于第五类的经营状况不佳、无任何发展潜力的企业将不会再有机会蒙混投资者，浪费广大股民的投资。

以上意见已被决策层采用。目前推出创业板市场前三板市场已实行。目前已在中国形成一个有三个层次水平的股市体系，即主板(蓝筹)、二板(中小企业板、创业板)和三板(疗养板)。

其次，我国的保险公司拥有庞大的资金而缺乏良好的投资工具，按照有关政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策,保费的15%可投入股市,但实际上他们无法承受我国股市的巨大风险而大多投向国库券、金融债券和稳健成长基金等领域,他们急需一个健康理性的证券市场为其提供风险较低而具有蓝筹股性质的绩优股作为投资对象。前几年市场上流行的靠图形分析判断入市机会的投资方法并不适合大型机构投资者。为此,我在本书中将提供这样一个可供大型机构投资者投资的绩优股名单,以利于基金和保险公司投资。

作为《汪氏模型》一书的第三版,我们可以科学总结我的汪氏模型在过去几年应用于中国股市所作出成果。

第三版在以往两版成功的基础上,根据我首创的汪氏模型所精心挑选的变量和确定的系数,对沪、深两市A股全部的1 530家上市公司的2007年最新的财务报表数据及相应的股价信息进行了系统深入的分析研究,本书提出了权威的基本面分析研究报告。我们将全部上市公司分为以下9类,如下表。

汪氏模型区分的五类九组公司的成长性、健康性、市盈率、平均股价比较(2007年)

组别 \ 指标		综合成长性(%)	金融健康性	股价(元)	市盈率	公司数
大市		10.75	1.76	16.38	110.47	1 530
低风险高增长	第一类	58.39	3.62	24.36	78.72	131
低风险中增长	第二类	17.65	2.90	20.70	81.40	365
中风险高增长				17.23	85.72	97
中风险中增长	第三类	9.71	1.91	15.11	76.53	297
高风险高增长				11.72	573.26	57
低风险负增长				16.15	157.24	139
中风险负增长	第四类	−3.18	0.32	12.81	127.58	160
高风险中增长				11.44	115.92	118
高风险负增长	第五类	−26.17	−3.98	11.07	55.91	166

注:原始数据使用2007年中报和2007年11月30日股价。

从表中作者有重大发现:第一类131家是业绩优秀的公司,他们的市盈率较低,平均为78.72;而第五类的166家公司已处于破产的边缘,故综合成长性平均仅为−26.17,金融健康指数远在破产极限线以下(破产极限为1);另有第四类共278家公司也处于负增长和不健康状态。换言之,大市有近1/3公司比较危险,不适宜投资。

虽然我国股市目前尚未完全进入理性化投资的境界,股价尚未能完全反映上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市公司的基本素质，但我们的分类仍能明显区分出第一类“值得投资”公司股票的中长期投资回报要远远高于第五类“不可投资”的垃圾股的股价表现。第一类“值得投资”类别的某些股票在6年间取得了8至18倍的收益，平均年回报100%，而处于第五类“不可投资”类别的某些垃圾股在5年间却跌掉了一半多。这就证明了作者反复阐述的资本市场的一条基本规律，即中长期的股价表现一定回归到基本面上来。而第四、五类绩劣公司的市盈率高达－300倍，这就解释了我国股市的高市盈率症结所在

然而，中国的证券投资者缺乏从基本面角度分析的谨慎，往往单纯从技术角度分析股市的涨跌，或者更乐于从消息角度做出买卖决定。证券投资者们往往无视股价，无视市盈率，无视公司素质，不进行谨慎地分析，盲目投资于二三线股，结果往往是输多赢少。如果投资者趋向成熟，按照作者全力推动的国际市场上基于基本面分析的方法进行投资，那么当市盈率超出一定范围时就会停止购买，中国市盈率就也将趋向国际化(发展中国家平均市盈率约为27倍)。历史数据证明，通过汪氏模型选择的基本面优良第一类低估一组股票在市盈率较低(低估)的条件下买入，远高于市场大盘同期增长。

为使读者对股市历史有一清晰对比，作者特意将第二版2004年汪氏模型的9类公司数据保留在此，与2007年的数据作一比较：

汪氏模型区分的五类九组公司的成长性、健康性、市盈率、平均股价比较(2004年)

组别 \ 指标		综合成长性(%)	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股盈利(元)	股价(元)(04/30/2004)	市盈率
大市		16.16	1.74	0.280	0.131	8.40	82.81
低风险高增长	第一类	37.35	4.08	0.438	0.434	11.16	42.94
低风险中增长	第二类	9.78	4.35	0.390	0.261	9.18	86.58
中风险高增长		38.93	1.77	0.344	0.272	9.48	65.79
中风险中增长	第三类	9.50	1.80	0.258	0.173	8.09	105.59
高风险高增长		40.78	0.66	0.468	0.147	8.22	126.55
低风险负增长		−15.81	5.08	0.233	0.081	7.71	143.97
中风险负增长	第四类	−13.19	1.73	0.059	0.043	7.27	112.14
高风险中增长		8.86	0.54	0.191	−0.043	6.34	144.16
高风险负增长	第五类	−20.89	−2.10	0.019	−0.451	5.58	108.12
ST板块		−11.69	−2.44	0.056	−0.459	5.22	116.93

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十、第三版的创新之处

这一版主要增加了共三章关于中国股市的基本面工程的内容:第八章、第九章、第十章。它们都采用了国际最新学术成果,针对国内股市的数据进行了扎实的计算,得出了有意义的结果。例如,我们计算出整体挤出泡沫对应的大市是3 600点。

我的汪氏模型这一创新成果是获得全球肯定的。美国金融学会会长、哈佛大学权威教授Jensen亲自来信通知,我的相关英文论文获全球金融论文引用率最高前十名,而且汪氏模型的原则印证了国际大基金经理们回归到利用基本面分析来选取绩优股的最新共识。

绩优股票除了业绩盈利要优秀外,还与另三个因素密切相关:其一,高成长率,最好是处于新兴行业;其二,公司治理的专业化;其三,公司具有较强的竞争优势,主业优异,有成本或技术优势。此外,董事会和管理层是否为广大股东即股民着想也很重要。如果一心为股民着想,公司就会去选择一些好的投资项目,采取一些提高股民投资回报的合法操作,如回购股票、增发股息、拆股等,从而使股价迅速上升。比如戴尔电脑(Dell)就曾在短短5年时间以几何级数迅猛拆股,前后共7次,使原来的1股就变成了今天的128股,使早期以1万元投资的股民,今天变成了千万富翁,这样的股票就体现了我在本文标题中所说的"价值",也是股民梦寐以求的。可惜,在中国17年的股市发展中、在投入了庞大资金的种种热点炒作中,我们培养出的高价值的真正的绩优股太少了。

我们使用汪氏模型选股,在本书首版出版两年后的2004年,当大盘指数下降情况下,我们的绩优组合平均收益都大于25%,最高达160%,而在2007年牛市中,大市升了100%,而汪氏模型优质股升了1 000%~3 000%,这证明了投资于公司的价值在中国股市是可以成功的。而类似戴尔电脑这种绩优股如此强劲的发展势头技术分析是看不出来的。我们期望广大散户投资者通过投资理念和方法的转变、加上公司治理和"创造公司价值"的管理层理念的确立,在未来我国能造就一批像戴尔电脑一样的绩优股出来。

我国有上亿股民,不可能都涌入大厅里去看行情,也不可能都通过看电视指导来买卖股票。所以我希望本书可以教会散户如何从公共信息系统,如年报、网络等渠道来获取基本的数据、报表,学会进行基本面分析,掌握一些基本的分析工具。我也在本书中发布了131家绩优公司,也发表了166家垃圾股和业绩差、有违规操作不良行为的绩劣股公司名单,起到对散户的警示作用。我们知道,股市是由投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者、上市公司、证券中介机构、市场监管部门等几个方面组成的，但无可否认，投资者是这个市场的主体，尤其是我国的股市是以散户为主的，因此散户的资金流向有引导市场作用，如果散户的资金流向是基于对基本面的分析，那么这就有利于培育出绩优公司，这些公司由于有了不断供应的资金而迅速壮大并走向国际成为蓝筹股。如果散户的资金拒绝流向垃圾股和绩劣股，绩劣股的交易量就会迅速萎缩，股价就会大跌直至自动除牌。只有这样，股市才能进行吐故纳新并健康地发展，我们才能在 20 年的时间内在规模和质量上都赶上纽约股市，届时我国的证券市场将成为我国企业发展的融资主渠道。

我送给广大证券投资者一句金玉良言：注重基本面分析将会是永远的赢家！我也愿以此书带动一个务实的学风。

最后要告诉读者的是，本书的相关内容被国务院新闻办公室在 2005 年北京全球财富论坛时现场颁发给世界 500 强企业的 CEO 阅读参考。

最后我感谢我在华东政法学院指导的几位优秀同学为本书处理大量数据所付出的辛勤劳动，他们是：罗嘉年、薛云斐（第九章）、蒋文楠（第八章）、宋陶（第十章）、徐昒、郝诗楠，在此一并感谢。

汪康懋博士
2008.5.18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

作者前言(第三版)/1

上篇 汪氏模型理论

第一章 巴菲特——基本面投资之父/3
第二章 基本面投资:买价值不买价格/12
第三章 汪氏模型在中国股市的应用/18
第四章 汪氏模型的投资理念与投资方法/33
第五章 汪氏模型的分类/44

中篇 汪氏模型对基本面工程的计算

第六章 基本面投资法:市盈率分析/55
第七章 基本面投资法:市净率分析/64
第八章 中国股市 β 值的实证研究/86
第九章 中国股票泡沫实用检验法/108
第十章 股票价格对内在价值的偏离度/128

下篇 汪氏模型投资的五个分类

第十一章 含金量最高的股票:“值得投资”的第一类公司/179
第十二章 尚可挖掘的宝藏:“可以投资”的第二类公司/198
第十三章 灰色边缘区:“中性观望”的第三类公司/231
第十四章 江河日下的低回报股:“谨慎投资”的第四类公司/264
第十五章 风险异常高的垃圾股:“不可投资”的第五类公司/283

全书附表/296

参考文献/328

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上篇

汪氏模型理论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

巴菲特——基本面投资之父



沃伦·巴菲特(Warren E. Buffett),被人们誉为“股神”。1930 年 8 月 30 日,他出生于美国中部内布拉斯加州的奥玛哈市。

巴菲特是有史以来最伟大的价值投资者,也是“以基本面分析的价值投资”学派中的圣者。在近半个世纪的投资生涯中,他用无数实例证明了“投资胜于投机”。德国《经济周刊》是这样评介巴菲特的:“只要他一开口说话,全球的投资者都会屏息静听,因为这位传奇人物发表的意见就是现金。”

巴菲特在 2007 年福布斯个人财富排名第二,身家 420 亿美元。2008 年晋升全球首富。他领军的上市公司——伯克希尔·哈萨维保险(Berkshire Hathaway)在 2007 年福布斯全球 500 强中排名为第 32 位。

伯克希尔的历年投资回报率是证券投资历史上的奇迹。在 2006 年的公司年报中,有如下数据:假设你有幸在 1965 年将 19 美元投资于伯克希尔公司的股票,2006 年底你将获得约 361 万美元的投资回报,巴菲特家乡奥玛哈当地的一些农民就是因为 40 多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年前投资了伯克希尔公司，现今已是百万富翁。据说在伯克希尔公司的股东大会上，大家通过交谈一个有趣的话题“你持有股票多长时间”，以此推算出对方的财富。

从某个角度看，巴菲特应该算是一个战略持有者，不同于一般的投资基金。巴菲特往往会持有一家公司股票十几年，他持有的目的主要是源源不断得到投资回报，但不会亲自经营操作这些公司的具体业务，这又不同于实业家。通过股息和分红方式从企业得到现金(“现金奶牛”型企业是巴菲特的重要指标)，然后，根据对于各家企业盈利前景和成长性的判断，再将资本重新分配到有效率的地方，使公司的总体资产达到更好的增值。

1.1 格雷厄姆和费雪基因的集大成者

在总结自己的投资事业时，巴菲特是这样说的：“就谋生来说，我是世界上最幸福的人。因为我干的这一行我极其喜欢。任何人也不能叫我做我不情愿的事、我也不必与我不喜欢的人共事。”

分析他的投资基因，巴菲特形容自己身上流着85%格雷厄姆的血脉。格雷厄姆强调股票的内在价值和可用数量表达的因素(如账面资产、当期利润、股息等)，强调多方面降低风险，以形成普通投资者所能接受的投资安全边际。但巴菲特也用“烟屁股投资法”来形容格雷厄姆“以低价买进某公司股票，待公司有转机后再高价卖出的方法”。

另外15%的血脉，巴菲特承认源自费雪。他从费雪处学来了对企业及经营特质做深入研究的方法。费雪强调股票的成长性，即那些可以增加公司长期内在价值的因素：行业前景、企业发展前景和管理能力，偏向于投资组合集中化，在投资组合中仅仅包含三四种股票。

格雷厄姆给予了巴菲特有关投资的准则——安全边际，即建立在以财务状况为基础的基本面数据分析可以提供投资信心，学会控制情绪以从股市波动中获利。费雪教给了巴菲特从成长眼光选择股票，投资于能长期发展的卓越企业。巴菲特融合了两位大师的观点，并具有一种天才的战略执行能力，所以取得执行上的伟大成功。创造性地继承，造就了这位“奥玛哈投资圣人”。

1.2 大师的投资智慧

1.2.1 投资理念：买的是“价值”

巴菲特的投资要诀是其成功的重要“法宝”。总的来说，就是发现公司的内在价值，即“一家企业在它余下的寿命中可以产生的现金流量的贴现值”。只要挖掘出公司内在价值，就可以达到“用40美分买下1美元的股票”的投资境界。以下是作者简单总结的一些巴菲特的投资理念。

(1)要投资，不要投机。格雷厄姆给出的投资定义是：“投资是一种通过认真分析，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有指望保本并能有一个满意收益的行为。不满足这些条件的行为就叫投机。"投资者通过收集基本面信息，提炼并评判关键信息，最后判断所考察的证券是否具有投资价值。在证券市场的"一见钟情"、"闪电式"的购买很大可能就是一种投机行为。

保持投资心态，真正的投资者可以看到自己持有股票的市值跌去一半，仍可以面不改色。没有这种稳定的投资心态，进入股市是相当危险的。投资者应该不要因为所持有股票短期的价格波动而情绪不宁，与市场保持距离。

应把股票看作企业的份额，它的价值最终(以6～18月的周期)应和整个企业相对应，要把自己作为企业的投资者。购入一只股票，如果下一个交易日就卖出那将是十分危险的事情。相反，持有可口可乐(代表一直被低估的蓝筹股)一年以上那将是比较安全的事。同样，购入一种股票，期待他下个星期就能上涨，那是十分愚蠢的。毕竟从短期而言，市场是无数股票交易者的"投票机"，它的走势基本上是随机漫步，无人可以知道它明天走向哪里，市场预测只是为了迎合投资者心理的产物。而从长期看，市场是天平，最终精确地反映股票的内在价值。

(2)选择自己了解的卓越企业。投资和其他购买行为有相同之处，关键是要自己首先感觉"值"。"值"是建立在对该企业价值的了解上，以及目前市场价格的合理性分析上。从长期角度看，一个公司如果能善于运作公司资本，执行稳健的财务政策，保留相关的盈余用于增加公司净值，那么，该公司的股价会回升到企业相对应的实质价位。企业价值是股票价格的最终基石，对于一个优秀企业在合理价位买入就是"低价"。

巴菲特不仅读伯克希尔公司投资的数十家企业的年报，而且同时读这数十家公司所有竞争对手的年报，而他旗下的公司涉及十几个行业。"我想知道我们的竞争对手在做什么，在谈什么，有什么新发现，用什么策略。"真正做到知己知彼。

巴菲特投资公司的标准为：所选公司一定要稳定经营、产品简单、财务稳健、经营者诚实理性、经营效率高，具有"经济商誉"和较高的"所有者收益"。

(3)独立思考，耐心地等待与持有。有市场，就有价格波动。一个理性投资者应该利用市场规律，等待一个合理的价位买入。"在股市一片看好声中入场，你必须支付更高的价格"。

巴菲特之所以能够维持自己的独特性，就在于他能够始终如一地坚持、恪守自己的投资理念，在市场条件与其投资理念相冲突的时候，他宁可选择暂时退出市场，也不放弃自己的理念。巴菲特与其他股东事先约定：除了年终总结时，不会透露任何投资的信息。由此便使得他不需花费大量的时间去协调、妥协，从而坚持自己独立思考和判断。也就是因为这样，他不为市场所动，才能使他安全地度过了美国历史上的多次股灾，成功地为股东创造了财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特说过:"在我投资的61个年头里,大约有50年提供了各种各样的机遇。像这样的年头还可能会出现。然而,除非我们看到了有至少10%的税前回报的高利润率,我们还会保持观望。如果短期内的税后资金回报率不到1%的话,观望并不是一件有趣的事情。但是有成功的投资也需要按兵不动。"

(4)集中投资,"把鸡蛋放在一个篮子里"。净收益=收益概率×可能收益数量-亏损概率×可能亏损数量。巴菲特说:"这个算法并不完美,但情况就是这么简单。"

在投资前可以用主观概率的方法做决策,"如果我认为这个事件有90%的可能性发生,它的上升幅度假如是3美元;同时它就有10%的可能性不发生,他的下挫幅度是9美元。于是,用数学预期收益期望为1.8美元(3×90%-9×10%)"。接下来再考虑时间跨度和机会成本。

把"赌注"押在大概率事件上。对一个普通投资者而言,只要有3家公司的股票就足够其组合,"把鸡蛋放在一个篮子里"未必不是一件好事。在伯克希尔公司42年的投资历史上,往往是前5~7个股票占去其投资比例的60%~70%,并且这些股票往往也占了其总股数的80%以上。

(5)反省自己的错误,避免其他人常犯的错误。反省是自身的一面镜子,通过对自身投资经历的反思剖析,认识自我,提升自我投资分析能力。投资中最大的敌人是你自己,只有形成适合自身的投资理念,并自律严格地去遵循,才能在投资上获持续成功。在市场的波动中,看对方向只是第一步,没有坚定的意志去执行就难以取得更大利润。另外,从别人的失败案例中吸取教训也是一种很重要的投资方法。

1.2.2 投资结构:"在别人贪婪时恐惧,在别人恐惧时贪婪"

表1.1给出了巴菲特的伯克希尔公司最新公布的、截至2006年12月31日的股票投资组合。各个股票按照"占总投资额比例"降序排列。

表1.1　伯克希尔公司的投资组合表

持有公司	占总投资额比例(%)	投资额/买入成本(百万美元)	现市值(百万美元)	收益率(%)
富国银行	16.08	3 697.00	7 758.00	109.85
安豪泽布施啤酒	7.66	1 761.00	1 792.00	1.76
泰斯科零售	5.83	1 340.00	1 820.00	35.82
可口可乐	5.65	1 299.00	9 650.00	642.88
美国运通	5.60	1 287.00	9 198.00	614.69
强生	5.44	1 250.00	1 409.00	12.72
康菲石油公司	4.64	1 066.00	1 291.00	21.11
美国合众银行	4.21	969.00	1 123.00	15.89

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

持有公司	占总投资额比例(%)	投资额/买入成本(百万美元)	现市值(百万美元)	收益率(%)
沃尔玛	4.10	942.00	921.00	-2.23
宝洁	4.09	940.00	6 427.00	583.72
浦项制铁公司	2.49	572.00	1 158.00	102.45
美国石棉公司	2.33	536.00	936.00	74.63
穆迪	2.17	499.00	3 315.00	564.33
中石油(H股)	2.12	488.00	3 313.00	578.89
白山保险	1.60	369.00	999.00	170.73
M&T银行	0.45	103.00	820.00	696.12
华盛顿邮报	0.05	11.00	1 288.00	11 609.09
其他	25.51	5 866.00	8 315.00	41.75
总计	100.00	22 995.00	61 533.00	167.59

表1.1列出了伯克希尔投资额较高的17家公司。分析表1.1,我们不难看出,巴菲特的投资理念在他的实际操作中的确得到了淋漓尽致的体现。

首先,所投资公司的质量好、收益率高。仅就表1.1列出的17家公司来看,巴菲特所选择的都是行业的龙头公司,也是基本面较好的公司。这些公司不仅在主营业务的收入上有着很高的成长性,盈利能力在行业内也是首屈一指,而且其财务状况也是精良的。这些公司的经营业务相对来说比较简单,现金流的预测比较容易,而且这些公司的市盈率并非很高,例如投资额最高的富国银行,市盈率只有14倍,而2006年增持的美国合众银行的市盈率也仅仅只有13.5倍。

好质量的公司必定带来良好的收益。我们可以清楚地看到,巴菲特的投资组合中几乎没有亏损的股票,有的股票甚至达到了百倍的收益率,一些长期持有的股票也有数倍的收益率。总收益高达1.67倍!

其次,投资十分集中且长期持有。巴菲特秉持"Buy a Bussiness"的理念,提倡"把鸡蛋放在一个篮子里"的集中投资,在表1.1中也可以反映出来。投资额最大的前8只股票占了总投资金额的55%,而投资额最大的前17只股票则占了总投资金额的75%。或许有些人认为这已经很"分散"了。让我们来做一个比较,伯克希尔的投资额有229亿美元,而一个同等金额的封闭式基金一般投资组合中会包含100余个股票,甚至更多。由此看来,巴菲特的投资组合已经是相当的集中了。如果认为一个公司值得投资,巴菲特会不断地增持直至"进入董事会,变成大股东"。这有别于那种"广撒网"的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式，巴菲特的目的就是追求完完全全地取得优质公司的利润，同时也降低了选股的风险。

此外，投资组合中的许多公司巴菲特都是长期持有，真正做到了“按兵不动”。其中，对可口可乐、美国运通、富国银行的持股时间长达二十至三十年。与此同时，这些股票也返还给他数倍的投资回报率。一些短期持有的股票的持有期也有数年之久，例如2007年末抛售的中国石油，巴菲特持有了四年的时间。这样的投资行为完全吻合巴菲特自己的长期投资理念，因为只有长期的持有才能真正地发掘出股票的价值，获得符合其价值的收益，而现在市场上盛行的“做波段”等短期行为和巴菲特的理念完全是背道而驰。

再次，从行业上看，巴菲特的投资集中在他比较熟悉的金融保险业和制造业。他对这些行业“了如指掌”，他能够很轻松地评估出这些行业是否“值”。而其他的一些不熟悉的行业（例如网络业），巴菲特则没有“染指”。因为价值投资的基本前提就是要了解所投资公司的基本面，而了解基本面就是要了解其所在行业的成长前景和财务状况，由此才能得出其是否估值合理、是否值得投资。所以，我们看到巴菲特的投资是相对集中的，这也是其中的一个原因。

综上所述，巴菲特让我们看到了一个投资大师的神奇之处，也难怪被称为是“股神”，与如今急于在向好的股市中“捞一把”的人们相比，巴菲特无疑是“宁静”而“致远”的。这种几十年如一日的长期投资理念值得我们用来反思自身的投资行为。

简单地总结，巴菲特投资有六原则：一是大交易，即每笔投资所赚税后盈利至少1 000万美元；二是所投公司须持续稳定盈利，对远景、转机的公司无兴趣（而中国股民特感兴趣远景、转机的公司）；三是高股东报酬率、少负债；四是优秀管理层；五是简单的企业；六是合理的价格。

汪氏模型在巴菲特投资六原则的基础上提出投资六字原则，即“好不好”（看分级）和“贵不贵”（看市盈率）。

1.3 巴菲特抛售中石油的背后

在2003年4月中国股市还在低位运行的时候，伯克希尔公司便似乎“嗅到”了股市上涨的气息，以约每股1.6至1.7港元的价格买入中石油H股23.4亿股。但在2007年7月至9月间股市正在向最高点冲刺的过程中，伯克希尔先后4次将所持中石油股份抛售，直至2007年10月19日，巴菲特宣称将所持有的中国石油的股份（占中石油H股的11.13%，总股本的1.311%）全部清仓，据称其卖出价格平均价为15港元/股，每股收益近乎10倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而在之前的 2007 年 10 月 15 日，沪深两市的 A 股双双达到历史巅峰。而根据巴菲特的投资理念，他会在如此之好的形势下“逆市”抛售，一定是察觉到了某些基本面的方面的最新变化。

伯克希尔在其官方的声明中称此次减持中石油是因为所谓的“苏丹问题”，即中石油母公司中油集团与苏丹政府于 2007 年 6 月签订了为期 20 年的特许协议。但有理由相信，其中还是有更深层次的巴菲特关于中石油估值预期的改变。

巴菲特并不否认中石油的投资价值，但是巴菲特坦承石油利润主要是依赖于油价。

“如果石油在 30 美元一桶的时候，我们很乐观，如果到了 75 美元，我不是说它就下跌，但是我就不像以前那么自信”，巴菲特说，“我无法确定油价还能涨多久。”由此可见，虽然短期持有仍然可以获取盈利，但是从长远来看，中石油的盈利能力让巴菲特担忧，“长期投资”的理念体现无余。

从中石油的基本面来看，油价上涨对中石油来说，利空大于利好。中石油产业链很长，上游盈利但下游(炼油业)是亏损的，两相抵消。而 2007 年国家发改委刚刚批准成品油涨价不久，不可能很快松口涨价。综合这些因素考虑，中石油的走势不被巴菲特看好也是顺理成章的。

而目前中国以及世界的宏观经济形势也是导致巴菲特抛售中石油的原因之一。作者认为与此相关的宏观经济有三个主要问题：一是油价继续上升，一是通胀，一是外资有可能撤资。

最近，美国花旗银行有一个报告称中国 A 股市场是最不受青睐的市场，表示了其撤资的信号。而从巴菲特抛售中石油之后的情势来看，股价下跌。这就证明了中石油虽然是资源型的股票，而且是中国垄断性股票，但是估值已经过高。巴菲特说他“通常是在人们对股票市场失去信心的时候购买”。但是巴菲特认为，近年以来他已经不容易找到被低估的股票了。目前中石油跌破发行价再次证明巴菲特对价值的把握及对市场的影响力。

此外，在 2007 年末发生的美国次级债风波也提醒了众多投资者。事实上，中国企业也有很多债务，债务比例占 70%～80%，是一个很大的比例，而国际的标准是：重工业的负债比例是 40%，轻工业的负债比例是 20%，IT、服务业负债比例是 5%。中国企业远超国际的高负债比例，也是存在于宏观经济基本面中的“预警信号”。

作为中小投资者，我们应该牢记巴菲特的至理名言：投资股票其实就是投资公司，而每一个普通人都可以用这样理念积累财富。“任何时候，任何东西，有巨幅上涨的时候，人们就会被表象所迷惑”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1.2 **伯克希尔公司的表现(1965～2007 年)**

年 份	伯克希尔账面价值增长	标准普尔 500 指数涨幅	两者差值
1965	23.8	10	13.8
1966	20.3	−11.7	32
1967	11	30.9	−19.9
1968	19	11	8
1969	16.2	−8.4	24.6
1970	12	3.9	8.1
1971	16.4	14.6	1.8
1972	21.7	18.9	2.8
1973	4.7	−14.8	19.5
1974	5.5	−26.4	31.9
1975	21.9	37.2	−15.3
1976	59.3	23.6	35.7
1977	31.9	−7.4	39.3
1978	24	6.4	17.6
1979	35.7	18.2	17.5
1980	19.3	32.3	−13
1981	31.4	−5	36.4
1982	40	21.4	18.6
1983	32.3	22.4	9.9
1984	13.6	6.1	7.5
1985	48.2	31.6	16.6
1986	26.1	18.6	7.5
1987	19.5	5.1	14.4
1988	20.1	16.6	3.5
1989	44.4	31.7	12.7
1990	7.4	−3.1	10.5
1991	39.6	30.5	9.1
1992	20.3	7.6	12.7
1993	14.3	10.1	4.2
1994	13.9	1.3	12.6
1995	43.1	37.6	5.5
1996	31.8	23	8.8
1997	34.1	33.4	0.7
1998	48.3	28.6	19.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

年　份	伯克希尔账面价值增长	标准普尔 500 指数涨幅	两者差值
1999	0.5	21	−20.5
2000	6.5	−9.1	15.6
2001	−6.2	−11.9	5.7
2002	10	−22.1	32.1
2003	21	28.7	−7.7
2004	10.5	10.9	−0.4
2005	6.4	4.9	1.5
2006	18.4	15.8	2.6
2007	5.88	4.66	1.22
平均	21.96	11.6	10.36

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

基本面投资:买价值不买价格

2.1 基本面分析的可行性

我们广大的散户投资者进入股市,虽然买的是股票,但实质上买的是公司价值(VALUE)。这个道理全世界的投资者都懂得。公司价值是由当前价值和潜在价值构成的。从基本面角度出发,公司价值就是对公司资产质量和成长性方面的评估的结果。

在公司价值的评估中,中国投资者倾向使用净资产(市净率)的概念,而国际上主要是用盈利(市盈率)的概念,即根据公司获利能力和与市场相适应的合理市盈率来确定公司的价值,反映在股价上就是公司股票的理性价位。显然,国际的股票价值评估法更能促进公司盈利。所以,在国际市场上严肃的金融分析师用研究报告的形式向投资者指明各个公司的价值所在或股票的理性价位,然后与现行股价进行比较,看是高估(OVERVALUE)还是低估(UNDERVALUE),从而做出正确的投资决策,即买低估的股票。这就是国际市场的机构投资者和散户投资者比较通用的投资方法。

简而言之,正确的投资方法是:要买价值,不应买价格。因为价值是真实、理性的,其抗跌性较强;而价格可能是虚化的、有泡沫的,可能是人为抬高或庄家做出来的,故其风险很大。散户投资者不应盲目追随股价去买价格的变化。

然而,中国的证券散户投资者缺乏从基本面角度分析的谨慎,往往单纯从技术角度分析股市的涨跌,或者更乐于从消息角度做出买卖决定。证券投资者们往往无视股价,无视市盈率,无视公司素质,不加谨慎地分析,盲目投资于二三线股,结果往往是输多赢少。如果投资者趋向成熟,按照国际市场上基于基本面的分析进行投资,那么当市盈率超出一定范围时就会停止购买,而中国股市市盈率也就将趋向国际化(国际上平均市盈率为 20 倍左右)。

历史数据证明,通过汪氏模型选择的基本面优良第一类中,选择出低估的股票(市盈率在 30 倍以下)在低估的条件下买入,其增长高于市场大盘同期增长。作者在沪市 A 股中的第一类公司中,随机选取了几只被低估的个股,并将其盈亏比例与大盘相比较。参见表 2.1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2.1　部分被低估的沪市 A 股第一类公司与上证指数的涨幅比较

股票代码	股票名称	期初价格(元)(2007/1/31)	期末价格(元)(2007/11/30)	盈亏比例(%)
600104	上海汽车	9.47	23.98	153.22
600031	三一重工	36.04	43.94	21.92
600507	长力股份	4.15	7.89	90.12
600166	福田汽车	4.41	10.76	143.99
600595	中孚实业	11.21	24.30	116.77
600962	国投中鲁	7.57	17.66	133.29
600219	南山铝业	9.66	23.18	139.96
600710	常林股份	4.89	9.00	84.05
平　均		10.93	20.09	110.41

注:2007 年 1 月 31 日上证指数为 2 786.33,2007 年 11 月 30 日上证指数为 4 871.78,涨幅为 74.85%。

从表 2.1 可见,随机选取的这几只被低估的股票在 2007 年 1 月至 11 月这 10 个月中的平均涨幅为 110%左右,而同期大盘的涨幅只有 74.85%,两者相差了约 35 个百分点。

散户投资者实际上手中拥有很大的话事权,因为其手中的每一股均有一票投票权。在国际市场上,散户的投票权一般通过“投票权委托代理(PROXY AGENT)”将票源集合起来在股东大会上形成决策权,可以否决公司管理层提案或罢免管理层。目前当散户投资者对市场做出很多指责时,例如批评政府不救市,我们应当深刻反省一下,表面上市场是被某些庄家、大户所操纵或者为一些特定政策所引导,但实际上左右市场的根本力量还在于广大投资者,因为我国的散户投资者高达 90%以上。散户们的投资方向、投资理念、投资效果将会成为塑造市场的主导力量。例如,假如我国散户投资者按国际惯例将资金都投向蓝筹股或基本素质较好的大型股,那么我们就会为中国塑造出一批龙头企业;而当我们追随庄家的指挥棒将自己宝贵的资金投往有庄家做庄的二、三线股或明知其素质不好的股票,我们本身就在参与一个恶化市场的行动,为庄家的劣行推波助澜;如果我们按照国际市场上基于基本面分析的价值投资理念进行投资,那么当市盈率超出一定范围时就会停止购买,大市市盈率就不会被推到 2007 年底的 110.47 倍,甚至于个别股票的市盈率到20 000倍如此高的非理性地步。

2.2　正确的投资理念:“厌恶风险”的理性投资

在国际证券市场上,欧美发达国家的个人投资者 90%以上都将其储蓄投放于共同基金或通过银行的个人投资理财服务将钱投往各种不同的基金。基金经理们受基金章程中严格的投资政策的制约,他们只能投低风险产品,例如财政部债券,AAA、AA 级别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的公司债和蓝筹股，以及少量的绩优高成长股。

目前在欧美，基金的证券投资还流行一种新的投资理念，称之为证券投资的社会责任，有20%的大型投资基金采取这样的投资政策，即对缺乏社会责任感的公司和行业不予投资，例如烟草工业、军工业、博彩业等。而国际的跨国公司为了推动企业社会责任，也已开始执行SA8000社会道德责任(social accountability)认证。

所以欧美广大的个人投资者，虽然他们不同程度地参与证券市场，但通常只是通过基金购买蓝筹股和债券，极少购买二、三线股，绝对不买垃圾股，这样的投资者称为“厌恶风险”的理性投资者。我国的相当一部分散户投资者偏离了这样的理性投资方向，成了“喜逐风险”的非理性投资者，这种危险的心态使他们的投资行为转化为投机行为或准赌博行为。若一个赌徒输光了其赌本，很少会赢得社会的同情；但一个理性的小投资者会得到有职业道德的证券机构、金融监管系统、国家政策的多重保护。我国证监会近年来已制定了一系列的政策来有效保护广大小投资者的利益。

2002年6、7月份上证指数2 200点左右，市盈率约90倍，5年后上证指数达到2007年11月底的4 871点左右，市盈率约110.47倍。市盈率的不断上升伴随的是价格与理性价值的偏离：一方面是少数投资者在短时间内获得了收益；另一方面投资者也正远离“理性投资”，无视公司的价值，只注重价格的涨跌，新散户不断地盲目入场，“厌恶风险”的理性投资离我们越来越远。

前文提到，亚洲的投资者结构和欧美有较大的不同。因为欧美的个人家庭投资者主要依赖于银行的投资理财服务和基金的服务，他们把大部分的储蓄投入基金，再由基金去投资具体的股票，这样就形成了欧美的股市是以机构投资者为主的股市。例如在美国，机构投资者占了80%，个人投资者，主要是大户，只占20%。而亚洲则不同，亚洲的股市基本上以散户为主体。例如韩国、中国台湾地区等都是以散户占主体。中国台湾地区的散户达到87%。

虽然我国已经紧锣密鼓地推动基金的设立和机构投资者的培养，不过这需要一个过程。而且虽然我国基金在逐步成长，但基金经理的水平与国际相比存在较大差距。

我国的广大散户投资者不必被动地等待机构投资者的成熟或等待西方基金的进入，我们自己完全可以采纳国际市场机构投资者的投资方法和投资理念。如果我们不追随技术分析派的图形线，不冲动地跟庄家从而被轻易套牢，而是坚持依据基本面进行分析并做出投资决策，那么，我们广大散户投资者的市场驱动力量可望在短时间内培育出健康的股市；而相反，如果我们不回到基本面，仍采取投机的方法和心态，去投资那些绩劣股，那么，即使国家政策再好或机构投资者再多也无法扭转市况的恶化。直到等到中国证券市场上出现几毛钱的“仙股”和数百元“蓝筹股”分化时，才真正说明市场的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熟。不过自《汪氏模型》2002 年出版第一版几年来，好坏股票的股价已从倒挂开始正向拉开差距，第一类优质股目前平均股价为 24.36 元，而第五类垃圾股平均股价已降至 11.07 元，好公司股价已超出坏公司的一倍。

有人认为，在我国无法进行基本面分析，因为一些企业的财务报表数据缺乏诚信度。但这并不是基本面分析的问题，害群之马终究是少数，随着过去几年监管的从严，财务报表质量有相当提高。今后随着网络发展，财务报表的获取越来越方便。基本面分析本身作为一种可靠的投资方法和手段是全球通用、不容置疑的，而我们当前迫切需要解决的是如何切实理顺监管体系，尽快完善对审计、注册会计师的相关法律法规的建设，进一步加大对专业人士(注册会计师、律师、证券分析师、估价师、投资关系公司)的考试、注册、监管、处罚的力度，努力营造一个公平、公开、高效健康的市场和诚信的专业人士队伍，提高我国审计体系和资本市场的公信力，以便在未来与国际资本市场顺利对接。

2.3 正确的投资方法:选绩优股

欧美机构投资者(主要是基金)的投资方法历经几十年演化，已经产生了两个较明显的结论性特征。第一，绝大多数基金抛弃了技术图形派(technical analysis)的投资方法，而回归到主要使用选绩优股(stock picking)的方法，也就是依赖于基本面分析或以财务报表的基本情况为主体，加上对管理层和行业先进性的判断，即可选出绩优股进行投资。为什么技术图形派会遭到淘汰的命运，因为金融学的基本原理即有效市场假说，假设市场有“弱”、“半强”和“强”三种形态，弱形态是基于用历史数据来预测未来的数据(股价)；半强形态依赖于公开信息和财务报表；而强形态依赖于内线消息。全球学术界的实证研究基本支持半强形态的结论。对弱形态无实证研究支持。首先，用历史股价来预测未来的股价是不科学、不可靠的，从统计的规律而言，历史有其特殊性，人类历史上的大萧条、世界大战、石油危机等种种特殊的历史事件未必会在未来特定时间重演；其次，突发事件很难预测，例如美国的“9·11 事件”；再次，当股价在上升时很难判断其反向转折点；此外，脱离了基本面的技术分析有可能刺激泡沫，例如当股价处于高位、风险很大时，技术派仍会判定处于上升通道，而实际上已处于“股价严重高估”的危险境地。今天我们股市上到 110 倍的市盈率，实在是技术派的“丰功伟绩”。大量的实证分析表明，我国股市符合半强市场形态，技术图形分析的可靠性极差。从国际上来看，自从纳斯达克大跌后，教育了很多基金经理，使得全球绝大部分的基金经理都回到基本面分析上来，摈弃了制造泡沫又不科学的技术图线分析工具。第二，使用了几十年的投资组合理论(portfolio investment)，效果不太理想。由于多股票组合的数学运算需要庞大的计算机容量，组合规模一般不超过 40 只股票，以及反经济走向(用于对冲及减少组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合风险)的股票也很难寻找等诸多原因,投资组合理论也渐为基金经理所疏远。因此,基金经理们最终还是回到利用基本面分析来选取绩优股。

绩优股票除了业绩盈利要优秀外,还与另三个因素密切相关:其一,高成长率,最好是处于新兴行业;其二,公司治理的专业化;其三,公司具有较强的竞争优势,主业优异,有成本或技术优势。

此外,董事会和管理层是否为广大股东即小股民着想也很重要。如果一心为股民着想,公司就会去选择一些好的投资项目,采取一些提高股民投资回报的合法操作,例如回购股票、增发股息、拆股等,从而使股价迅速上升。例如戴尔电脑(Dell)就曾在短短5年时间以几何级数迅猛拆股,前后共7次,使原来的一股就变成了今天的128股,使早期以1万元投资的股民,今天变成了千万富翁。这样的股票就体现了本章标题中所说的“价值”,也是股民梦寐以求的。

可惜,在中国10余年的股市发展中,在投入了庞大资金的种种热点炒作中,我们培养出的高价值的真正的绩优股太少了。作者使用汪氏模型选股,在2004年大盘指数下降情况下,我们的绩优组合平均收益都大于25%,最高达160%。2004年在中国国际金融论坛上用汪氏模型选出的10个绩优股,在2007年都有15倍的回报。这证明了投资于公司的价值在中国股市是可以成功的。而类似戴尔电脑这种绩优股如此强劲的发展势头,依靠技术分析是看不出来的。我们期望广大散户投资者通过投资理念和方法的转变,加上公司治理和“创造公司价值”的管理层理念的确立,在我国不久的将来能造就一批像戴尔电脑一样的绩优股出来。

2.4 散户需要基本面教育

我国目前对散户投资者的基本面分析教育存在严重不足,主要表现在如下两点:

(1)股民大都倾向做短线,众多股民挤在大厅里看行情,探消息,短进短出。有资料显示,我国目前的年均换手率达600%左右,即投资者平均持股时间仅为60天左右。但是,国外市场则要低得多,例如美国市场年换手率为100%左右,即平均持股时间为1年左右,即使在前几年的高科技股热潮中,平均持股时间也在半年以上,年换手率低于200%。持股时间太短就形成短线行为,即不依赖于股息的分配或业绩推动的股价增长来获得回报,而是利用短线炒作来获利,这无形中给庄家制造了机会,而为自己制造了被套牢的陷阱。

(2)媒体上充斥着以预测股价为主导的技术分析派的股评,每晚根据日形曲线回答股民的个别提问,对个股提出买卖指令性意见。这种类似于占卜的行为,在世界上绝大多数国家是不允许的。我们一再强调股价在短期是不可预测的,预测涨跌成功率等同于抛硬币的概率,会导致误导。若散户据此操作而赔钱也无法告股评师。国际上是有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邀请金融分析师上电视台的，不过他们谈论的是经济走势、国际国内大事件、对公司发布的消息所作的评论，或关于公司基本营运的分析，不涉及股价的预测。其次，我国的一些股票分析师既无执照，也无基本职业道德教育，他们有可能利用这种机会进行造市，根据庄家的需求去推动个股，例如以前披露的某著名分析师在猛吹某股票时却持有该股票。因此对分析师应该有严格的行业规范和法律约束，例如，规定分析师本人及其家属在发表股评报告的前后 10 天不能进行股票买卖。建议把我国各省大部分电视台的证券节目改造成以披露公开信息为主体的市场行情报道，类似于 CNN、CNW 这样规范的市场信息节目，杜绝不规范的评家的出镜率。我国虽然在《证券法》第 72 条规定，禁止国家工作人员、新闻传播媒介从业人员和有关人员编造并传播虚假信息，严重影响证券交易；各种传播媒介传播证券交易信息必须真实、客观，禁止误导。但由于缺乏具体的保障落实措施，误导股民的事情还是屡见不鲜。我们可允许注册分析师对一些诸如增发新股之类的重大事件进行评论，但是对于在媒体上对散户进行买卖指导这一现象应当予以杜绝。

证监会早在 2001 年于哈尔滨召开了对散户进行基本面教育的会议，而在 2007 年股市大热的一年中，官方的《中国证券报》与《上海证券报》都刊发了多篇警示教育的文章，政府有关部门已意识到对散户进行基本面教育是个大问题。我国有上亿股民，不可能都涌入大厅里去看行情，也不可能都通过看电视指导来买卖股票，所以我们应该教会散户如何从公共信息系统，例如年报、网络等渠道来获取基本的数据、报表，学会进行基本面分析，掌握一些基本的分析工具。我们也应该发布垃圾股和业绩差、有违规操作不良行为的绩劣股公司名单，起到对散户的警示作用。我们知道，股市是由投资者、上市公司、证券中介机构、市场监管部门等几个方面组成的，但无可否认，投资者是这个市场的主体，尤其是我国的股市是以散户为主的，因此散户的汇集的资金流向有引导市场作用。如果散户的资金流向是基于对基本面的分析，那么这就有利于培育出绩优公司，这些公司由于有了不断供应的资金而迅速壮大并走向国际成为蓝筹股；如果散户的资金拒绝流向垃圾股和绩劣股，绩劣股的交易量就会迅速萎缩，股价就会大跌直至自动除牌（参考国际做法，规定 30 天平均股价低于 1 元和日平均交易量低于 1 万股者自动除牌）。广大散户投资者完全可以利用自己的力量将这些“害群之马”清除出去。只有这样，股市才能进行吐故纳新和健康地发展，我们才能在 10 至 20 年的时间内在规模和质量上都赶上纽约股市，届时我国的证券市场将成为我国企业发展的融资主渠道。

最后，作者送给广大证券投资者一句金玉良言：注重基本面分析将会是永远的赢家！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

汪氏模型在中国股市的应用

3.1 金融资产定价的三代模型

3.1.1 β模型

整个股市运作以及全球股市投资的一个基本理论构架，就是近50年来金融教科书沿用的反映风险回报关系的金融资产定价模型(CAPM)。在金融领域，人们运用它进行股票收益率的预测，它实际上是一个单变量模型。也就是说，期望的股价回报是有一个“风险溢价”变量来决定的，这个变量就是市场平均回报减去无风险证券(政府债券)回报，即：Rm－Rf，又称作风险溢价。风险溢价有一个系数β，该系数的确定是由公司的历史股价与大市指数的以往走向做回归分析得到的。这个模型在20世纪60年代初由夏普(William F. Sharpe)教授提出，沿用到今天，它通俗易懂，大家容易理解，所以，几十年来经久不衰。直到今天，人们在金融领域仍运用它进行股票收益率的预测。CAPM模型的核心是“β系数”，这个模型简称为β模型。

然而，这个模型存在重大缺陷。试想任何一只个别股票的收益怎么统一都会由市场平均收益与无风险证券回报之差值来确定呢？各股票唯一的差别就是β的差别，但β的确定是不够严谨的。因为它是用历史的股价来决定未来的股价，本质上是从历史的数据去预测未来的情况，但是我们不知道该用多少年数据才合理，是用50年，还是5年？β的合理性和可靠性值得推敲，因为我们不能判定该用多少年的历史股价作为分析的基础，而且历史是有其特殊性的。影响美国股市的有“越战”、有石油危机等种种特殊的历史事件，但这些历史事件未必在未来重演，没有规律可循。所以，从历史预测未来是不能成立的，很多历史因素与未来没有必然的联系。

3.1.2 法玛模型

鉴于β的有效性和准确性早已受到很多专家的质疑，全球公认的国际金融大师法玛(Eugene F. Fama)教授在1992年对β做了一项严格的实证分析，将1926年至1992年的美国股市全部上市公司的数据作了一个彻底的实证分析，结果大出意料。它证明股票的预期收益跟β没有任何相关性，于是在金融证券研究领域就此否定了β的预测性，也否定了股票预期收益与β系数的相关性。法玛教授在1992年进行的一系列研究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中提出了自己的模型，即股票的预期收益由两个微观变量（公司规模大小、市值与净值之比即市净率）确定。这个模型的逻辑性显而易见。大公司成长缓慢，收益增长较低；小公司成长迅速，收益增长快。所以，小公司的收益增长率大于大公司的收益增长率，市值与净值之比意味着在公司资产净值没有变化的时候，当市值（即股价）快速增长，股票上升比较快，资产比较高。

3.1.3 汪氏模型

作者于 1998 年对美国股市标准普尔指数 500 个成分股股票的 10 年股价变化进行了研究后，发现了法玛模型的一个缺陷，即模型中的因变量与自变量之间存在自循环现象。因为在回归方程的左侧是公司的股价，方程右侧有一个市值变量，用的也是股价，方程左右两边都采用同一个变量，所以相关性会高达 96%以上。这种自循环在统计方法上是不能被接受的，而且法玛模型也没有找到促使股价上升的根本原因，用股价来预测股价是没有意义的。在法玛之后有很多学者试过很多其他变量，不少用的是资本增长，但都没有脱离上述自循环的现象。

作者认为，从中长期看，任何一个公司的股价都是由公司的基本面来决定的，短线会受到某些炒家与人气指数的影响而上下波动，但在 3 个月或半年后，股价必然会向基本面靠拢。通过进一步深入的实证研究，作者选择了两个反映公司基本面的变量来构造汪氏模型：第一个变量是反映公司运行业绩和成长性的；第二个变量是综合了公司的现金流、盈利模式、债务比例的金融健康指标。这个金融健康指标有两个方面的功能：第一个方面衡量公司的财务状况是否健康稳健；第二个方面可以作为风险的度量。所以，用这两个变量来确定公司的真实股价或理性股价是合理可靠的。

利用汪氏模型对美国纽约股市的标准普尔 500 家成分股公司（1988 年至 1998 年的 10 年数据）进行的实证研究表明，其相关性达到 80%以上，预测性非常好。2001 年 5 月 31 日在欧洲金融学会巴黎年会上，作者在大会安排的首日第一轮主题学术发言中公开了该研究成果，并被收入论文集。该成果同时发表于金融、管理的权威文摘刊物 SSRN，最近晋升为全球金融论文引用率前 10 位。汪氏模型得到了国际金融学术界的肯定与认可。

表 3.1　　法玛模型与汪氏模型的比较

	法玛模型	汪氏模型
主要变量	规模、市净率	成长指标、健康指标
给投资者指示	买小公司	买健康、基本面好的公司
理性股价指示	可	可
质量分类功能	无	有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	法玛模型	汪氏模型
政策指导功能	无	有
建模基础	股价、规模	基本面
适用性	短中线	中长线

3.2 汪氏模型的功能

欧美机构投资者(特别是基金和保险公司)的投资方法历经几十年演化,已经产生了较明显的结论,即绝大多数基金抛弃了技术图形派的投资方法,而回归到主要是用选绩优股的方法,也就是依赖于基本面分析(以公开披露的财务报表的基本情况为基础),加上对于管理层和行业先进性的判断,即可选出绩优股进行投资。

基于上述的理性投资理论与方法,作者首创的汪氏模型的一个重要功能就是对目前中国沪深两市的1 530家上市公司进行基本面分析,以此了解所有1 530家上市公司哪些是素质高、值得投资的公司,哪些是处于破产边缘的垃圾劣绩股,这对于我国证券市场的进一步良性发展具有重大的指导意义,对广大的散户投资者也具有积极的现实意义。

国内舆论大力呼吁尽快推出创业板市场。作者认为,在推出二板市场前应该先推出三板市场,即将主板市场中处于破产边缘的第五类 166 家垃圾股划入三板市场中,以提高主板市场的整体素质,如将这些劣绩股剔出后,主板市场的市盈率会有大幅度的下降,回归到一个较低的区位。这样一来,当我们推出二板市场的时候就不用被迫面对一个由于部分素质差的公司所造成的非理性的高市盈率。这样可以提高质量方面的上市门槛,减少新上市公司的过火圈钱行为,企业在选择上市时也会采取较为谨慎的态度。在上市审核方面,虽然会给那些确有高技术含量、发展前景良好的企业以适当照顾,但那些基本面较好,满足对主板市场分析时使用的基本条件,即有足够的成长性,金融健康指标达标的中小企业将会获得更多的上市机会,而那些类似于处于排名第五类的经营状况不佳、无良好发展潜力的企业将不会再有机会蒙混投资者,浪费广大股民的投资。

以上意见已经被决策层采用。中小企业板已推出,创业板仍在设计中。三板也已初步实行。最终在中国市场形成一个有三个层次的股市体系,即主板(蓝筹)、二板(中小企业板、创业板)、三板(疗养板)。

其次,我国的保险公司拥有庞大的资金而缺乏良好的投资工具,按照有关政策,保费的 15%可投入股市,但实际上他们无法承受我国股市的巨大风险而大多投向国库

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券、金融债券和稳健成长基金等领域，他们急需一个健康理性的证券市场为其提供风险较低而具有蓝筹股性质的绩优股作为投资对象。目前市场上流行的靠图形分析判断入市机会的投资方法并不适合大型机构投资者。为此，我们将提供这样一个可供大型机构投资者投资的绩优股名单，以利于基金和保险公司投资。

3.3　汪氏模型应用于中国股市所做出的重大发现

根据作者首创的汪氏模型所精心挑选的变量和确定的系数，对沪深两市 A 股的 1 530家上市公司的 2007 年中报数据及 2007 年年底相应股价进行系统深入地分析研究，提出了初步的分析研究报告。我们将这些公司分为以下五类九组(原始数据使用 2007 年中报乘以 2 和 2007 最后交易日的股价)，见表 3.2。

表 3.2　汪氏模型区分的五类九组公司的市盈率、平均股价比较

指标		综合成长性(%)	金融健康性	股价	市盈率	公司数
大市		10.75	1.76	16.38	110.47	1 530
低风险高增长	第一类	58.39	3.62	24.36	78.72	131
低风险中增长	第二类	17.65	2.90	20.70	81.40	365
中风险高增长				17.23	85.72	97
中风险中增长	第三类	9.71	1.91	15.11	76.53	297
高风险高增长				11.72	573.26	57
低风险负增长				16.15	157.24	139
中风险负增长	第四类	−3.18	0.32	12.81	127.58	160
高风险中增长				11.44	115.92	118
高风险负增长	第五类	−26.17	−3.98	11.07	55.91	166

从表 3.2 中作者有重大发现：第一类 131 家是业绩优秀的公司，他们的市盈率低，平均为 78.72；而第五类的 166 家公司已处于破产的边缘，故综合成长性平均仅为 −26.17，负增长、金融健康指数远在破产极限线以下(破产极限为 1)；另有第四类共 278 家公司也处于负增长和不健康状态。换言之，大市约有 1/3 公司比较危险，不适宜投资。

按照国际惯例，垃圾股的股价应该掉到 1 元以下，同时应有百元以上的绩优股。但在中国这样的惯例却失灵了，从表 3.2 中我们可以看出，第五类公司的平均股价高达 11.07 元，虽然低于大市平均股价，但这样的现象依然反常。这就是说，有相当一批坏公司用不正当的手段蒙骗了股民。股价并没有按照公司好坏拉开差距，说明我们的基本面教育没有做好，股民并没有按照公司价值来进行投资。近几年来，这样的局面并没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有改观，2003 年第一类好公司的股价(11.16 元)已经超过第五类垃圾股的股价(5.58 元)一倍，而 2007 年第一类好公司的股价的增长幅度与第五类垃圾股的增长幅度基本持平，说明股民盲目投资而不注重基本面分析的情况并没有得到改善，反而在经历了 2007 年大牛市之后更加恶化。

3.4 2007 年股市回眸

3.4.1 指数的增长情况

上证综指方面，大盘在 2007 年初以2 728.19点高开后，一路上扬，在 2007 年的 10 月 16 日站上了历史最高点6 124.04点，2007 年最后一个交易日——12 月 28 日以 5 261.56点报收。

深证成指方面，年初以 6 730.12 点高开，其后与上证综指呈现相同的走势，在 10 月 10 日也攻占了历史新高的 19 600.03 点，随后虽然遭遇一定的阻力，但在最后一个交易日仍以 17 700.62 点收报。

两市的上升进程呈现出惊人的相似性，两市在 2007 年 10 月触碰到高点之后，便都开始了向下的震荡。从月线上来看，沪深两市都在 2007 年 11 月时向下拉出一根较长的大阴线，盘整的氛围十分浓厚。但即便如此，也无法改变两市在 2007 年“大牛市”的整体状况。沪市全年涨幅为 96.66%，几近翻番，而深市更是以 166.29%的涨幅创下纪录。

随着指数飞跃，两市的市值也完成了突进。统计显示，截至 2007 年 12 月 28 日，两市 1 530 家上市公司的总市值达 32.71 万亿元，是全年 GDP 总量的 1.58 倍，两市总市值在短短两年时间内增长了 10 倍(2007 年增长了 4 倍)。

3.4.2 周边股票市场状况

周边股票市场某种程度上受到中国股市的影响，几乎呈现出了与中国股市形状相似的年线。但是相较之下，周边市场股指的涨幅更为趋于合理。

3.4.2.1 新加坡股票市场状况

2007 年，新加坡股市在波动中攀升。总体而言，新加坡股市仍呈牛市态势。2007 年最后一个交易日，《海峡时报》指数以 2 985.83 点的高位收盘，全年猛涨 639 点，涨幅高达 27.2%。前半年，新加坡股市在房地产旺市及中国股市牛市的作用下，《海峡时报》指数创历史新高。而到了后半年，受美国次贷危机影响，新加坡股市出现较大波动，《海峡时报》指数滑落至3 500点以下。

3.4.2.2 韩国股票市场状况

2007 年最后一个交易日，韩国首尔综合股价指数收盘下跌 0.6%，报1 897.13点，以下跌走势结束整个 2007 年的交易，但是韩国股市整个 2007 年全年仍然上涨了 32%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.4.2.3 日本股票市场状况

2007年，日本股市走势以美国次贷危机爆发为分水岭，呈现V字曲线走势。这一年，日本股市成为全球少有的一个全年呈负增长的市场。2007年上半年，日经225股指大部分时间保持在17 000点以上的水平，7月上旬时，股指已坐稳18 000点左右的7年来最高位。但随着美国次贷危机的爆发，日经股指迅速狂泻至15 000点水平，一度下探至14 837.66点。临近年终，大盘依然徘徊在15 500点附近。

根据世界各主要指数的市盈率和市净率(见表3.3)进行分析，中国的市盈率和市净率已经高出世界平均水平一倍之多，如果按普遍市盈率计算这个数字更是高达4倍之多，这很直观地告诉我们，中国的股市中存在着很大的泡沫，这不利于中国股市的长期的发展。而反观周边以及世界各主要股市，呈现出的是大盘较为理性的增长，有利于整个市场的长期稳定。

表3.3 世界各国市盈率及市净率(2007年)

指 数	市盈率	市净率
美国纳斯达克综合指数	38.91	2.925
日本日经225指数	38.11	2.719
美国道琼斯	17.81	3.863
英国富时100指数	17.29	2.570
法国CAC40指数	16.96	2.473
中国香港恒生指数	16.01	2.321
德国DAX30指数	14.57	1.951
印度孟买SENSEX30指数	24.34	5.285
巴西圣保罗交易所指数	13.01	2.172
韩国Kospi指数	13.73	1.588
国际平均	19.09	2.77
中国上证A股	46.3(104.56)*	5.260
中国深证A股	47.95(119.80)*	5.381

* 注：括号外为有效市盈率，括号内为普遍市盈率。

3.4.3 权重股的表现

数据显示，2007年一整年中国股市涨幅为负的股票几乎没有，即从微观的角度而言，是每一个股票的增长推动了2007年中国股市的激进；但从宏观角度而言，整个大盘的拉升依然很大程度上取决于权重股的整体拉力。从权重股的整体表现来看，权重股的上升曲线和指数的变化路径几乎和两市的一整年走势重合。

我们再来分别回看两市。在大盘股开始发力前的2007年6月份上证综指是以7%、深圳成指是以3%跌幅收盘的；而在7月份之后，沪市、深市便随着权重股的发力而分别以15%、21%的涨幅双双站上高位，而大盘股7月份整体涨幅为21%，上证50指数2007年10月16日与上证指数共同到达“顶峰”。而从2007年后半年的大盘表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来看，指数随权重股的涨幅"共进退"的现象也时有发生。

3.4.4 "二八现象"

在"大牛市"的状况下，"二八现象"仍时有发生。以 2007 年 10 月 25 日为例，上证指数收报 5 562 点，标志着 2007 年以来的涨幅为 107.9%。深成指从 2006 年的 6 647 点涨到 2007 年 10 月 25 日的 18 175 点，涨幅高达 173%。在指数大踏步前进的同时，许多股票却回到了 2006 年 4 月、乃至 2006 年年初的价位，这就是说，许多股票不仅没有同步上涨，而且呈现出下跌的走势。这就是我们熟悉的"二八现象"。

H 股的回归不断壮大权重蓝筹股的队伍，每每刺激着市场投资者的神经。每一次回归都会进一步强化蓝筹股优势，强化投资者的蓝筹思维。而基金等机构投资者的推波助澜，则使蓝筹股行情的演绎真实而具体。机构与个人投资者的双重追捧更助长了趋势的分化。

而从宏观经济上而言，宏观经济快速发展，国内投资持续增长，主要行业的盈利状况明显改善，从而推动上市企业盈利加速增长，尤其是处于龙头地位的具有垄断优势企业的盈利更是突飞猛进，从而使"二八现象"在 2007 年仍时有发生。

3.4.5 展望

笔者根据汪氏模型的计算，根据 2007 年市场综合成长率 10.75% 计算，若市盈率为 100 倍，上证指数应为 4 884 点；若市盈率为 50 倍，上证指数应为 2 442 点；若市盈率为 30 倍，上证指数应为 1 465 点。市场好消息已出尽，坏消息却不断涌现，结合国际股市情况，上证指数 2007 年维持 5 000 点就不错了。

3.5 2007 年大市数据分析

3.5.1 2007 年市盈率总体分析

当市值的增长速度过快，而每股盈利增长速度又无法企及的时候，就会出现差距缺口，导致市盈率的进一步攀升。

截至 2007 年 11 月 30 日，两市 1 530 家 A 股上市公司，市盈率最大值为26 240.78 倍，最小值为 -5 049.09倍，极差为31 649.87倍。市盈率的中位数为 48.09 倍，标准差为 816.92，均值为 110.47 倍。

关于平均市盈率的计算有必要作一些补充。现在，一般计算市盈率采用的方法是"掐头去尾"法，亦即舍去市盈率高的与低的数十家公司，再计算剩余市盈率。实际上这样的"平均市盈率"并不客观，会低估市盈率的真实状况。作者则是采用算术平均1 530 家上市公司市盈率的算法(后文会有提到)得出的结论。

图 3.1 是作者对于 1 530 家上市公司 2007 年的市盈率的分组：

图 3.1 中将市盈率分为 8 组，而我们可以很清晰地看到 2007 年有近半数(48%)的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

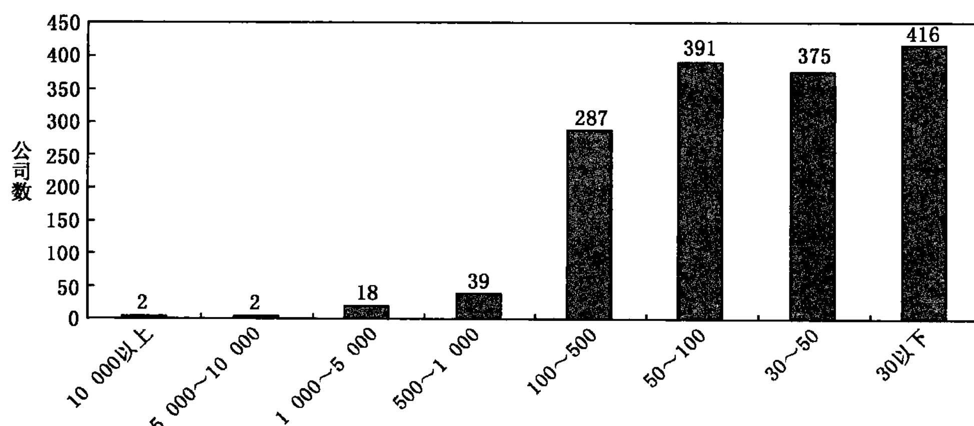


图 3.1　2007 年按平均市盈率分组示意图

公司市盈率在 50 倍以上。而严重高估(市盈率在 500 倍以上)的公司竟然有 61 家(占 3%)。

市盈率是衡量公司估值的重要标尺之一。国际成熟的资本市场的平均市盈率都在 30～56 倍左右。对于 2007 年我国股市较高的市盈率分析如下：

(1)市值与股票本身价值是正相关的。一些质量好(如成长性好、财务状况佳)的公司市盈率可能高一些,因为市值是反映投资者对于该公司未来盈利能力预期的。但是根据汪氏模型得出的两个重要指标(成长性指数与财务健康指数)来看,一些质量并不好甚至很差的公司,平均市盈率也高达 50～100 倍。

(2)市值与长期资本回报率(即 10 年期国债利率)应该是负相关的。长期资本回报率若低则会鼓励资金流向股市寻求收益。但是两者的变动幅度应该是相若的。现在我国 10 年期国债利率为 4%左右,根据这个利率,健康的市盈率上限应该在 22～25 倍左右(后文会介绍计算方法)。显然,如今 110 倍的市盈率确实表明市盈率被普遍地高估了。

(3)市盈率过高的核心是市值与每股盈利的不匹配。导致这一结果的原因是:(1)最重要的宏观因素是 2007 年资金面的充裕;(2)微观因素是 2007 年新进的散户过多且缺乏基本面教育,投资分散与过于盲目,导致市值过分高于股票本身价值。

3.5.2　上市公司质量:2007 年与 2004 年的比较分析

笔者根据汪氏模型的成长性与财务健康性两项指标,将 2007 年上市公司区分为五类九组公司。第一类是最值得投资的公司,而第五类则是低成长性和财务状况差的"垃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圾股”。

表3.4是2007年五类公司的平均成长率与2004年版《基本面分析:汪氏模型》中区分的五类公司平均成长率的比较(2004年全年盈利根据2003年年报计算得出,下同)。

表3.4　2004年与2007年平均成长率比较

类别	组别	平均成长率(%)	
		2004年	2007年
第一类	低风险 高增长	37.35	58.39
第二类	低风险 中增长	9.78	7.99
	中风险 高增长	38.93	54.08
第三类	中风险 中增长	9.50	7.74
	高风险 高增长	40.78	70.66
	低风险 负增长	−15.81	−10.95
第四类	中风险 负增长	−13.19	−10.80
	高风险 中增长	8.86	10.74
第五类	高风险 负增长	−20.89	−19.71
大市平均		16.16	10.75

表3.5则是2004年与2007年平均股价与市盈率比较。

表3.5　2004年与2007年平均股价与市盈率比较

类别	组别	平均股价(元)与平均市盈率(%)			
		2004年平均股价(元)	2004年平均市盈率	2007年平均股价(元)	2007年平均市盈率
第一类	低风险 高增长	11.16	42.94	24.36	78.72
第二类	低风险 中增长	9.18	86.58	20.70	81.40
	中风险 高增长	9.48	65.79	17.23	85.72
第三类	中风险 中增长	8.09	105.59	15.11	76.53
	高风险 高增长	8.22	126.55	11.72	573.26
	低风险 负增长	7.71	143.97	16.15	157.24
第四类	中风险 负增长	7.27	112.14	12.81	127.58
	高风险 中增长	6.34	144.16	11.44	115.92
第五类	高风险 负增长	5.58	108.12	11.07	55.91
大市平均		8.40	82.81	16.38	110.47

从表3.4、表3.5我们不难发觉一个近似“马太效应”的情况,也就是“好者越好,差者依然差”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从分类来看，上市公司的平均成长率较 2004 年都有了极大的提高。第一类的公司，也就是成长性好、财务状况佳的公司数为 131 家，占总上市公司数的 8%。这一类公司的平均成长率为 58.39%，较 2004 年的 37.35%增长了 56.3%，是大市平均值的 3.1 倍。而第五类“垃圾股”的公司数为 166 家，占总上市公司数的 10%，这一类公司的平均成长率仅为 -19.71%，基本与 2004 年的数据持平。

在平均每股盈利方面，2007 年大市平均每股盈利为 0.31 元，在 2004 年这一数据为 0.131 元，三年增长了 136.6%。第一类公司 2007 年平均每股盈利为 0.70 元，2004 年为 0.43 元，平均每股盈利增长了 62.8%，是大市市盈率平均值的 2.25 倍。而第五类“垃圾股”的公司虽然有“起色”，但是平均每股仍亏损 0.05 元，与平均值的差值为 0.36 元。

在平均每股股价方面，大市平均股价 2007 年是 2004 年的 1.95 倍。第一类公司的股价是最高的，2007 年第一类公司股价比大市平均股价高了 48%，而 2004 年这一数据为 32%。第五类公司的股价则是最低的，2007 年第五类公司股价比大市平均股价低了 32%，而 2004 年这一数据为 33%，基本持平。因此，好的股票将越来越好，其股价符合本身价值，而差的股票则依然是在平均以下。

此外，从表 3.5 可以看到的是，第一类股票的市盈率往往是比较低的，一般低于大市平均；而第五类的股票平均市盈率虽然是最低，但却也达到 55.91 倍。按照常理，第五类的股票市盈率应该是负的，可是依然在这类中出现了最高 5 000 多倍的非正常市盈率出现，可见大市被高估很大程度上是受到了这些股票被高估的“拖累”。第二到第四类公司股票的平均市盈率也非常得高，2004 年和 2007 年一样，第四类公司股票的市盈率依然高于 100 倍。而第三类第二组的市盈率甚至平均高达 573 倍，在 2004 年，这样的市盈率是不存在的。凡此都是大市被高估的“推手”。

为了能够更好地展示上市公司质量与个股盈亏的相关性，笔者随机选择了几个第一类中的股票，并计算出了 2007 年 1 月初到 2007 年 11 月底之间的盈亏比例（见表 3.6）。由表 3.6 可见，它们的股价都是至少翻了一番。

表 3.6　　部分第一类股票 2007 年平均股价增长

代　码	名　称	2007 年 1 月开盘价（元）	2007 年 11 月收盘价（元）	盈亏比例（%）
000527	美的电器	11.9	31.96	168.57
600459	贵研铂业	19.4	49.35	154.38
600104	上海汽车	8.3	23.98	188.92
000046	泛海建设	19.11	46.86	145.21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	名称	2007年1月开盘价（元）	2007年11月收盘价（元）	盈亏比例（%）
000609	绵世股份	10.88	41.89	285.02
000929	兰州黄河	4.29	13.45	213.52

3.5.3 上市公司质量的行业分析

在进行了上市公司质量的总体分析之后，我们再来看一下行业分析。表3.7是将沪深两市的A股1 530家上市公司根据其所属的22个行业与汪氏模型的类别进行分析的结果，表中还列出了五类公司的数量以及成长率。

表3.7　2004年与2007年平均成长率比较

行业	第一类		第二类		第三类		第四类		第五类	
	公司数（家）	成长率（%）	公司数（家）	成长率（%）	公司数（家）	成长率（%）	公司数（家）	成长率（%）	公司数（家）	成长率（%）
采掘	6	48.67	14	16.9	5	−8.95	2	−2.5	0	/
电子	4	34.63	20	10.16	18	2.51	11	−6.96	8	−21.51
传播文化	0	/	3	21.18	7	−0.26	0	/	2	−37.47
房地产	4	45.89	16	58.75	20	−2.62	13	−14.27	14	−30.22
纺织服装	4	54.35	11	10.98	30	2.95	20	−4.13	8	−34.85
机械设备	29	48.1	83	23.91	81	5.75	41	−3.67	10	−22.62
建筑业	2	36.15	4	10.5	9	8.34	11	−8.69	7	−19.05
交运仓储	3	44.92	19	13.7	21	3.64	17	−0.28	7	−10.22
金融保险	2	124.95	10	29.28	5	−3.19	1	13.98	5	−26.16
金属非金属	17	34.85	57	13.22	34	21.3	22	0.4	10	−9.05
木材家具	0	/	2	9.35	1	6.49	0	/	1	−8.12
农林渔牧	2	38.88	6	12.31	15	68.03	6	−14.87	6	−25.5
批发零售	6	95.29	32	8.84	26	18.92	15	−4.44	13	−18.94
其他制造业	7	35.8	8	11.06	6	17.93	4	0.93	0	/
社会服务	5	128.3	10	16.73	23	5.81	5	−0.08	8	−11.59
石化塑胶	13	50.27	45	13.6	71	13.39	20	3.83	13	−23.29
食品饮料	3	40.24	30	20.73	13	10.29	11	−10.61	5	−11.84
水电煤气	3	47.33	14	10.76	21	15.05	16	2.75	10	−8.36
信息技术	4	55.78	25	9.9	34	−3.93	11	−5.56	18	−26.77
医药生物	13	79.17	30	10.38	29	7.55	17	−2.28	6	−9.27
造纸印刷	1	162.88	6	23.55	9	10.69	12	2.82	1	−3.29
综合类	3	49.21	17	31	15	4.28	24	−3.38	14	−13.1
总计	131	58.39	462	17.65	493	9.71	278	−3.13	166	−19.71

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从表 3.7 可知，不论哪个行业的上市公司，其质量只要按照汪氏模型分类便可一目了然。第一类的公司的成长率一般是最好的，而第五类的公司也总是“入不敷出”的。相应地，第二类的公司成长率则低于第一类，属于中等增长。而从第三类开始到第五类，成长率大多是负的。由此可见，汪氏模型的分类法并不受到所在行业的限制，具有一定的普适性。

再看 2007 年的行业景气度。以第一类最值得投资的公司为例，第三产业呈现出蓬勃的发展趋势。社会服务业、金融保险等行业都获得了 100%以上的平均成长性；而批发零售、信息技术等行业的成长性也是在第一类平均成长性之上，是比较有增长潜力的板块。而在第二产业方面只有造纸印刷业凭借 ST 浪莎一家企业获得了平均超过 100%的成长性；在制造业中，有石化塑胶、医药生物、纺织服装等产业获得了超过平均水平的成长性；至于其他传统制造业包括第一产业农林渔牧业的平均成长性都没有能够超过平均水平。当然也不能忽略由于 2007 年的金融业和批发零售业景气，提升了整个市场成长性的平均值。

不过，五类公司的质量差异也是十分分明。与金融保险、批发零售等行业第一类公司的高成长性形成对比的是这几个产业第五类公司的负成长，它们都低于平均水平，这也是前述“马太效应”在行业中的体现。

3.5.4　估值合理性的行业分析

我们知道两市平均市盈率是 110.47 倍，属于总体被高估的水平。那么行业的估值情况如何呢？表 3.8 是按照 22 个行业的平均市盈率和预计年度平均每股收益的比较表，表格数据按照市盈率高低降序排列。通过真实利润与市盈率的比较，可以找出被过分高估的行业。

表 3.8　　2007 年行业平均每股收益与市盈率

行　业	平均每股收益(元)	平均市盈率
金融保险	0.82	304.47
信息技术	0.21	254.82
机械设备	0.33	229.87
农林渔牧	0.11	178.89
食品饮料	0.24	125.70
传播文化	0.03	122.05
交运仓储	0.30	99.70
建筑业	0.27	96.90
其他制造业	0.30	93.88
石化塑胶	0.28	92.35
房地产	0.25	91.58
医药生物	0.32	86.87

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

行　业	平均每股收益(元)	平均市盈率
电子	0.12	81.73
社会服务	0.26	65.36
纺织服装	0.20	58.72
水电煤气	0.27	57.07
采掘	0.78	55.73
造纸印刷	0.57	54.27
木材家具	0.18	39.70
批发零售	0.30	35.95
金属非金属	0.51	14.54
综合类	0.23	9.68
大市	0.31	110.47

从表3.8可以看出，平均56倍以上市盈率的行业有16个，占所有行业的72%。而在其中，100倍以上市盈率的行业有6个，接近总数的3成。可见总体而言，大市的平均市盈率的确是被普遍地高估。在百倍以上的市盈率分组中，传播文化、农林牧渔、信息技术、食品饮料等4个行业的平均每股收益是低于大市平均水平的，其中传播文化业的平均每股收益只有可怜的0.03元，接近0元，但是却拥有着122倍的市盈率。因此理论上这些百倍以上市盈率的公司并不是依靠真材实料“撑起”高市盈率的，其泡沫不言而喻。

而在56倍以下的市盈率分组中，综合类的市盈率未达到10倍。而造纸印刷、金属非金属等行业也一定程度上被市场看低。总的来说，像采掘、社会服务、水电煤气、批发零售等行业的平均市盈率都处于一个比较合理的区间。

综上所述，要说一只股票或一个公司值不值得投资，一定要从基本面分析做起，不能仅仅看一个指标，而是要采用正确的方法，结合公司质量、行业、成长率、每股收益、市盈率等数据指标进行综合解读，才能得出一个客观的结论，指导正确、理性的投资行为。

3.6 中国股市与经济

作者认为，任何股市的上升都要遵循锯齿性震荡上行的模式，但回眸2007年，中国股市并非如此，而是一路上扬，屡创新高，是单边走，走得很猛。这是有违股市的上升规律的，是异常的上升模式。俗话说，股市指数的走向是宏观经济的“晴雨表”，即是说指数的走向要和宏观经济匹配，否则就说明股市存在“泡沫”。

在“牛市”中，指数一年的涨幅程度应与GDP及业绩增长差不多。一般而言，牛市一年增长应该基本处于30%左右，就像我们周边的股票市场，以2007年为例都可以算作是“牛市”。如果股市盈利增长要和股价增长是同比例的，那么牛市就可以维持很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年了，这就叫价值与价格的匹配。但是中国股市市值增长率是盈利增长率的约10倍。从以上分析可以得知，2007年中国的股市增长显然已经偏离了“牛市”的正常轨道。

作者通过对于市盈率的分析，从而更有力地说明了2007年中国股市的泡沫已经相当严重。

其实，市盈率的计算是有很多“讲究”的，不同方法算出的市盈率差距会非常大。主要有以下几种：

(1)算法1(算术平均法)：算术平均上市1 530家上市公司市盈率(暂时不包括深市B股)，得110.47倍；

(2)算法2(“掐小头去小尾法”)：剔除市盈率为负和大于200倍的，余下1 169家算术平均得有效市盈率61.06倍；

(3)算法3(“掐大头去大尾法”)：剔除市盈率为负和大于100倍的，余下990家算术平均得有效市盈率47.10倍；

(4)算法4(标准P/E法)：沪深两市总市值/总收益(为近似数值)，得市盈率119.57倍；

(5)算法5(流通P/E法)：沪深两市流通市值/总收益，得市盈率33.23倍。

由此可见，2007年两市的实际市盈率至少在110倍以上，这个数字早已超出了国际上普遍市盈率预警的标准20～30倍。而在市场中，公布给投资者的市盈率，只有40～50多倍，因而公布的市盈率运用的算法应是不客观的“掐头去尾”法。作者认为，计算市盈率的确要“抛”一些亏损企业，但应该抛35家左右，但不能全部抛光，要不就不真实了。在市场中明显被广为推崇的市盈率计算法是抛去了很多的不良企业，从而使市盈率急剧下降，这是一种失真，我们的投资者因而变得盲目乐观，而疏忽了基本面的分析，结果是投资者对于国家的政策不再敏感。

其实作者很早便开始关注中国股市的泡沫问题，2006年作者按照股指3 800点价位计算，中国股市则是高达170倍的市盈率，扣掉大约50家公司，还有117.9倍的市盈率。按汪氏模型金融健康指数3 800点时中国11个行业全部是100以上市盈率，“还可以买一些”的——也就是80倍市盈率的只有四个行业。所谓2006年静态市盈率60倍是去掉所有亏损企业后才算出来的。

从以上的两个实证中可以得出这样的结论：其一，在市场中广为推崇的较低市盈率是在市盈率的计算过程中剔除大量的具有异常市盈率的企业后得出的不真实的数据，从而对于投资者不具有普遍的指导意义，一旦盲目乐观地遵循这一市盈率进行操盘，将不会获得理想的投资结果；其二，作者所算出的市盈率，由于是基于剔除少数具有不合理市盈率的企业后所获得的数据，因而无论从理论的角度，还是从实际操作的角度，都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对投资者具有指导意义；其三，作者戳破了“糊”在中国“大牛市”身上的虚假糖衣，中国股市不仅存在泡沫，而且这个泡沫已经不容忽视。

中国是一个制造大国，现在被别人誉为“世界的工厂”，因而这是我们的优势。我们要发挥我们的优势，要做实业的东西，不仅要做而且要做好。但是由于股市的异常膨胀，许多企业都企望一夜壮大，将所有的希望都寄托于上市融资，因此现在的状况是实业家没有了，都瞬间变成金融家了。更糟糕的是，随着中国股市不断往上涨，股市一涨，全球的资本就都来了，中国股市的泡沫也被越吹越大。如果这种状况不加以调控，那么势必会影响到我们的宏观经济。我们是要建空中花园还是坚实的堡垒？已经到了决策的时刻，一刻的迟疑也有可能使我们的经济逆转，这并不是危言耸听，在这种危急关头我们应该对我们的股市做出清醒地认识，应该进行认真的基本面估值，而不是“全民皆股民”的一场资本大派对，无数的投资者在其中翩翩起舞。我们要的不是一个激增的股市，而是希望有一个健康的、长期增长的股市，我们的股市需要能真实地反映宏观经济的发展状况，这才是我们所期望看到的良好市场。

我们的股市 2007 年是存在泡沫的，市盈率的扭曲，以及其他一些数据缺乏真实性，从某种程度上误导了我们的投资者，闭塞了我们投资者凭借市场提供的数据、理性做出判断的道路，更多的投资者又回到了原来的老一代投资者当初盲目投资的状态，因为即使按照数据做出判断，由于数据自身的不可靠，导致投资者做出的判断也不见得比随波逐流好到哪里去，尤其是我们的投资者在 2007 年股市疯狂增长的状态下，更加不会去关心什么理性投资，因为在这样一个难以控制的市场中，最不理性的投资就是合理的投资，更不用提去考虑那个本来就有些虚幻的难以估计的泡沫问题。

但作者建议，广大股民还是应该回归理性投资——就是作者所提出的“买价值不买价格”。简而言之，理性的投资方法是买价值，因为价值是真实的，其抗跌性较强；而价格是虚幻的，尤其是在一个市值激增的股市中，这样的现象尤为明显。就拿中国的现实为例，2007 年令人瞠目结舌的增长，最终导致投资者们都不想承担风险，认为股市只会上不会下，谁也没有风险，所以这个事情有什么好处呢？从整体上而言，没有任何的好处，所以最终我们的结论是要保护绝大多数人民的经济利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

汪氏模型的投资理念与投资方法

4.1 中国股市本就以国际化为蓝本的

1990 年，当中国股市设立之初，作者曾以海外智囊的身份（作者当时任华尔街投资银行家团体中国留美金融学会创始人）发起和参与了中国股市大框架制定的政策咨询。当时的立意是以西方成熟市场的监管条例、运作规范、交易规则、软件支持系统作为中国股市建立的蓝本，较快地建立起符合国际规范的中国资本市场。当时考虑到中国股市年幼，尚未形成自身的有效体系，可能会有海外或者中国台湾地区的投机资本大规模进入搞投机炒作，于是作者便提出了 A、B 股市场分设以隔离风险。一级市场的发行和二级市场的运作交易以国际股市为范本，并且我建议证监会的组织形式也参照了美国模式，所以，中国股市一开始就是以国际化为前提的，并无特意制造中国化特点。至于中国的国有股持股比例为 65% 的情况，也是参照了国际上一般新股都只发行 25% 至 30% 的惯例。国有股比例高并非中国特有的国情，如新加坡大型政联公司里国家持有 85%。同时，应当看到，东、西方公司治理结构不同，西方持股较分散是由于公司历史悠久，而东方的家族企业持股比例都在 40% 以上，与相同股龄的美国公司做比较，大股东持股比例与中国国有股持股比例 65% 不相上下。由此可知，中国股市并无刻意制造中国特色，也不应以中国股市发展过程中的缺陷为借口阻碍中国股市国际化。此外，股市的一些理论基础，例如会计、法规、发行程序、投资方法、投行组织结构、交易软件、专业术语，以及证券市场的基础理论，等等，都是以西方的教材为范本或引进的，所以在股市的发展中提倡本土化是没有理论依据和实际意义的。

4.2 中国股市坎坷路

在中国股市创立之后，它的发展之路也并非一帆风顺，产生了一些政策的偏差和操作模式的扭曲。例如一级市场的配额制，二级市场的庄家炒作内线交易，审计报表中的弄虚作假，传媒的过度介入，股评师随意发表预测和买卖指令意见，证券公司委托理财造成了巨额亏损，等等，而这些都是在中国股市发展过程中由于人为的过失或某些利益机制作祟的结果。

中国股市在 2001 年、2003 年分别经历了估价的大幅调整，可以认为这是我国证券市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场累积的系统风险的爆发，最根本的原因是对上述错误投资模式制造的泡沫的一个调整。

我国股市大致经历了以下几个阶段：早期阶段从1990～1994年。上市股票较少，需求大于供给，新上市公司的首日溢价往往高达数百倍；第二阶段从1994～1997年，股市处于调整阶段；第三阶段从1997年～2004年德隆事件爆发，股市在不断地转移热点中逐步走向基本面。热点曾经涉及高科技股、网络股、生物科技股、入世贸股、重组概念股。可惜的是，这些热点的形成背后往往是炒家们炮制的结果，并且产生了不少弄虚作假的重大案例，这些热点并没有实际推动高科技产业的成长和高科技公司的发展，反而制造了一堆科技股泡沫；第四阶段是2004年后～2007年之前，股市由于之前的科技泡沫一时难以消化，一直处于"熊市"之中，但由于泡沫的击碎，中国早期的一批投资者开始走向理性。

经过2001年和2003年这两轮的大调整以及2004年至2007年初的一个大"熊市"，早期的广大投资者终于明白到：(1)某一热点的背后，往往是炒家们配合他们炒作而故意制造出来的题材，当炒家们出货的时候就会形成较大的投资风险；(2)利用热点题材推高的股价往往远远超过其真实价格，一旦热点转移就会下跌到真实价值，甚至真实价值以下，每一次的热点跟风，都会有人深度套牢；(3)重组热点是一个危险的陷阱，因为被炒作的具有重组概念的公司往往是濒临破产的边缘，有相当一部分债务沉重，经营停顿，即使作为"壳"资源也有巨大的风险存在，所以盲目的跟风就会具有极大的投资风险；(4)在热点炒作中上市公司与不良机构联手，通过内幕交易操纵某一热点板块价格，但由于2001年和2003年的大幅调整，使得机构投资者和上市公司两败俱伤，例如德隆和南方证券，亏损严重。可以这样说，值得我们庆幸的是，相当一部分证券公司和上市公司已经没有元气也没有资金可以再度做庄，这对我们广大投资者是一个好消息。

由于这些偏差和失误以及违规操作已经给当年市场的各方投资者、上市公司、证券商造成了重大的损失，使大家一致地意识到必须迅速地纠正这些不良倾向。正由于此，在德隆事件之后的两年中证监会加大了监管力度，出台了一系列的政策进行"拨乱反正"，虽然这致使从2004年开始中国股市进入一个漫长的冬眠期，但是从长远来看，这是有利于中国股市长期健康发展的。在经历了这样的一次惨痛教训后，全国的股市参与者，从投资者到证券商，从上市公司、基金到监管当局都比较一致地认识到庄家炒作等违规投资行为应该走到尾声了，中国股市应该让位于一个理性而规范的市场。

但令人意想不到的是，在经历了一个漫长的调整之后，换来的不是一个理性而健康的市场，而是一个看似红火但其实更加混乱的市场，而所有问题的缘由皆因2007年这场全民参与的大"牛市"。庄家炒作也许在大力监管之后已经销声匿迹，但是另一个问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题却变得异常突出，传媒的过度介入、股评家随意发布预测和买卖指令意见似乎在中国已经司空见惯，而2007年这样的情况似乎正在迅速升温，而且其言论绝大多数是误导性的。其实市场并不需要有这么多的“市场人士”发言，国际上很少有人评说股市，都是由专家来解释一下宏观经济的问题。而不幸的是，许多显然并不合理的市盈率却被很多股民视为“圣经”，这并不是说我们的股民愚钝，而是我们的股市被这样的虚假数据充斥着，股民难免判断力就会下降，从而信以为真。作者认为大家一旦都是似是而非，最后就会出现羊群心理、跟风现象。我认为在市场言论方面应该管得严一些，即使出来进行评价，也应该要有基本的数据，比如说各个公司的成长率怎么样，市盈率怎么样，应该每天都要公布，大家可以到网络上面查，这样才能使我们的投资者避免盲目投资。而实际严重偏离正常范围的大市平均市盈率已经说明中国股市在2007年的巨大泡沫，但是由于媒体与股评家的粉饰，我们的股市在这一堆的泡沫之上越堆越高。正如作者所预料的那样，2008年初的股市经历了一个大幅的调整，固然这是受到美国次贷危机的影响，但“罪魁祸首”还是中国股市自身巨大的泡沫。

4.3 中国股市面临投资理念规范化的新趋势

从2008年初的状况来看，随着2007年股市泡沫的不断显现，利好消息已经不见踪影，坏消息不断涌现，再加之美国次贷危机对全球股市的冲击，实际上在经历了2007年的暴利一年之后，接下来的股票市场明显会朝以下趋势发展：

(1)人们短期投机将会在一定程度上消退，技术分析派会得到一定程度的收敛，以基本面为基础的分析方法和投资方法将成为市场主流；

(2)人们换手率将逐渐降低，投资者会更倾向于中长期投资；

(3)个人投资者由于投资难度的加大，会更倾向于交给机构投资运作。这一转变使得某一股票往往会由几个机构投资者共同持有；

(4)由于QFII外国基金的正面介入，基金投资者将成为散户投资的领头羊；

(5)优质股票和劣质股票的差距将会有显著的拉大；

(6)退市机制将得到进一步的完善，重组公司将受到更为严格的监督，由此有一批劣质公司将会退市；

(7)错误的投资方法将会一定程度上为投资者所抛弃，例如跟庄、靠内线交易买卖等，或者通过一些投资软件进行短线操作。

以上的这些趋势都为中国股市应用基本面投资理念进行操作，提供了良好的基础和出发点。2008年初的股市走势又再次佐证了作者的这些预测。为此，我们不能再盲目地根据消息来跟庄操作，而是应该回归到更为理性、更为规范的层面，也就是说，我们应该注重基本面分析的投资方法。这种有效的投资方法，适用于大型基金、证券公司和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

广大散户；其次，它是以公开的财务报表为基础，从而使分析更具准确性，更具有实际操作可能性；更为重要的是，这样的投资方法有利于我们一些优质公司的成长，有利于我们股市长期健康的发展，也有利于整体国民经济的发展。

4.4 新投资理念的认识基础

2003年中期开始的持续熊市下翻开了中国股市新的一页，“坐庄”获利模式的结局是机构投资者与散户的两败俱伤。监管力度的加大和相关法规的完善促使机构投资者寻找新的投资理念和方法。在寻找新的投资理念时，有8点认识至关重要：(1)上市公司的股价上升应该与公司盈利紧密挂钩，随着公司盈利的逐年增长而造成股价的逐年增长是合理的，是符合中长线以基本面为基础的股价趋势运动的；(2)市盈率应该是一个稳定的值。根据作者计算，中国股市的市盈率应该稳定在25～36倍。综观全球股市发展，70多年以来市盈率并没有多少变化，虽然70多年来的市场通货膨胀率可能高达数百倍，全球的市盈率大多在20倍左右，证明市盈率的稳定值有其科学性；(3)股市应该成为资本优化配置的场所，投资者的资金应该通过股市流向绩优公司以利于国民经济的持续发展；(4)上市公司的价值(反映为盈利能力)在股价变化中是起决定作用的，虽然价格会围绕价值波动，但在3个月到6个月后会回归到价值决定的趋势线上；(5)散户投资者缺乏专业知识，“羊群”心理和盲目跟风是炒家坐庄成功的温床，这一现象已有改变；(6)由于目前股市指数包括了所有的上市公司，所以目前指数的走势不能反映优质公司的走势，今后将会设立全国统一指数。我们在之后的附录中分析的结果表明，第一类优质公司将会成为指数的成分股的主力，它们大多数属于蓝筹性质的大盘股，庄家较难操纵坐庄；(7)自2002年开始的市场调整和监管力度的加强，造成了明显的良性结果，散户投资者更为清醒，风险意识大大增强，不再愿意盲目跟风，而另一方面，机构投资者的坐庄实力大大削弱，新的基金迅速增加，大都愿意转向理性投资；(8)投资于低价的绩优股是基金和散户降低风险的最佳途径。以上这些从实践中总结出来的经验和认识，促使自2002年以来的股市已经向以基本面分析为基础的投资方法靠拢，并在2004年取得积极的正面效果。

但是2007年突如其来的一场“大牛市”，随着大批新股民的不断涌入，自2002年以来所创造的良好的以基本面为基础的投资方法又似乎被广大的新投资者抛之脑后，他们被眼前的指数所迷惑，广大投资者又并不关心股票本身基本面的分析，而是陷入了早期投资者“跟风”的老套路，也许在2007年的“大牛市”中这种投资方法的弊端并未显现，但是进入2008年，在股市面临大的调整的前提下，这样的投资方法的后果又将把投资者引向末路。因而，我们有必要再次审视我们的投资方法，让我们的新股民也同样回到以基本面为基础的投资方法上来，这样才能让我们的股民能够较为理性地做出判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.5 国际上投资理论的新进展

在以往的若干年里，华尔街的基金经理们经历了科技泡沫的大调整，尤其是近一年来所经历的美国次贷危机，使他们在投资方法上有了一些新的进展。总的趋势是从以往的投资组合理论（portfolio investment）和图表分析方法（technical analysis）转向选择绩优股（stock pick）的基本面投资方法（fundamental analysis）。

投资组合理论在相当长的时间内，是基金经理们管理大型基金的唯一准则，他们企图运用分散投资的策略来降低风险；但是一个组合中所能增加的股票数是有限的（一般为 40 个），同时在市场上能提供逆向对冲功能的股票比较少。实践表明，采用组合理论的基金的业绩远远不如以基本面分析为准则的巴菲特领导的基金业绩，而巴菲特本人是坚决反对投资组合理论的。这实际上说明，在西方国家相对有效的证券市场里，价格已经反映了公司的价值，积极的投资策略（选取价格低估的绩优股）还是优于消极的投资策略（分散的投资组合、图形派）。中国的证券市场远远没有达到有效市场，正如我们在前面所揭示的，绩优股和绩劣股股价差距并没有理论上的那么大，甚至在 2007 年的大牛市中，好坏股的差距也变得微乎其微，回报率和风险不成比例，所以分散投资组合理论更无法运用。

由于前几年我国引进一些投资软件，因此使得我国所有的股评师沉迷于图线分析，每天晚上的各省市电视台的证券节目里，充斥着 K 线图的演示和预测。即使在股市低迷时，这样的场面仍然司空见惯。但是，这些模式分析的结果常常自相矛盾。技术分析派的核心是希望以历史的股价来预测未来的股价，而实质上由于宏观和微观各种因素的众多变数（尤其在中国这样的变数时常发生），使得股价很难预测，也根本测不准。以 2001 年及 2008 年的中国股市为例，在没有公司盈利等基本面的支撑下，股价泡沫巨大，股市脆弱，一有风吹草动股市就会下泄；再如 2007 年的中国股市，在一片窜升之中，图线分析就更变得没有意义了。所以，全球的基金经理都已经逐步摒弃了图线分析，只是少数投机性比较重的市场如中国台湾地区市场还在使用。由于我国大部分时候是政策市和消息市，图线分析可信度极低，K 线图也不过是摆摆样子而已，因此在未来的规范股市里，我们应当引导散户投资者告别短线投资和图线分析，走向以基本面分析为基础的中长线投资。

我国的证券公司的一些分析师在参考了国外的一些著作以后提出了以下 3 种投资模式：成长取向型、低价股取向型和创新取向型。我们需要在此澄清一个概念：我们所谓的成长取向型理念往往只注重业绩的成长，却不注重公司的财务风险，而许多公司的高速成长以提高财务风险为代价，公司发展的结果并没有持续增长力，因此有片面性；而所谓的低价股取向型理念往往只关注价格超跌的股票，却忽视这一公司是既无成长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也无财务稳健的劣质公司，购买这样的股票具有较大的财务风险；而所谓的创新取向型理念并无具体的数量指标，也没有区别科技泡沫，很难付诸实践。所以这 3 种投资理念都有其缺陷。而笔者提出的汪氏模型则同时考虑了公司的业绩增长（销售、盈利、现金、资本的增长）以及公司的财务健康状况，既能选到绩优公司，也能从公司的素质上防范风险，是较为理想的投资方法。

由于股市中的股价受太多因素的影响，在任何一个较短的时间来看，每一个投资准则都会受到严重的挑战和怀疑，但是，从长期来看，优秀与平庸甚至劣的投资准则就会立即见高下，巴菲特的成功就是一个生动的例子。

4.6 基本面投资方法

国际上也存在着中长线投资和短线投资的两种投资方法。中长线投资是以基本面分析为基础的，而短线投资是以图线分析为基础的。目前中长线投资的投资方法成为各大股市投资的主流方法，其经典的代表者就是美国的巴菲特。他就是以精选优质公司为他的投资准则的，经过几十年的累积已成为全球第一大富豪，成为基本面投资的成功范例。而擅长短线投资炒作的许多基金例如“长期资本”、“老虎基金”都陷入破产。总结国际上正反面的例子来看，我们可以得出原则性的结论：第一，基本面分析注重于绩优公司，所以风险较小，随着公司业绩的不断提高，投资者可以得到一个比较稳妥而满意的回报率；第二，基本面投资和公司价值投资适合于大型基金和广大散户；第三，短线买卖主要依赖于冲量策略（momentum）和内幕消息，一般不适用于散户，而只适用于比较专业化的操盘手，但成功机率较小而且风险较大；第四，华尔街经历了科技股的泡沫以后，已经大面积的回归到基本面分析。所以目前作者在中国股市推动基本面投资方法是一种历史的必然，也是唯一的出路。

按基本面分析投资也可称作价值投资理论。每一个上市公司都有它的价值，这个价值表现为它未来的获利能力。价值投资的实质就是投资于公司的获利能力。具体来说，就是按照财务报表分析出公司的真实价值（real value），在确信公司股票的价格低于真实价值时才买入。一般来说，投资者只会选择绩优公司进行投资，并真正地以股东的热情关注公司的经营。中国广阔的市场前景给了经营良好、已经在市场上占领决定性的份额的绩优公司带来了良好的预期，这就给价值投资者带来了光明的前景，成为这些公司的股东可以共享的成长市场。

以这种挑选绩优股为主、以价值投资理念为基础的投资方法风险很小，因为所投资的绩优公司有实力，有良好的获利、现金流及股息回报，稳健成长，而进一步规范的中国股市将会使这些绩优公司享受良好的股价表现。

潜力价值投资理念就是价值投资中最优秀的一种，其关键的一点是能够辨清哪些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司是真正的有升值潜力的优质公司，因而，潜力价值投资者投资风险较低。使用这一投资理念有两道安全阀门：(1)较高的金融健康指标代表公司财务稳健，公司无财务风险；(2)选择股价低估时(较低的市盈率)买入，能保证股票的跌价机会不高。在这两道安全阀门下，投资行为有较大的安全边际，投资风险降到最低。

价值投资者认为股市的下跌给自己带来了机会，因为肯定存在更多优秀公司的股价会低于其真实价值，这是投资的最佳时机。

4.7　挑选绩优公司的四大要素

价值投资论的核心是挑选绩优公司。挑选的原则是具备四大要素：优质的资产、金融的健康、盈利的素质、成长的潜力。我们建议重点考察四项指标来达到择优的目的：第一，成长指标——综合评估销售增长、盈利增长、每股现金增长、净资产值增长；第二，金融健康指标——衡量公司素质和风险大小，综合营运资本、负债率、净利润、销售额、累积盈余等；第三，每股现金流——集中反映了公司的现金持有量，这个指标越来越受到国际上的重视，因为它比较难造假；第四，股息率——这不仅反映了公司的现金充裕情况，也反映了公司管理层是否为广大股民谋取利益(证监会已规定所有上市公司必须发股息)。此外，还有第五项，即要考察公司股票的市盈率，因为过高的市盈率是不适合买入的。机构和散户投资者买股票的时机取决于市盈率的高低。我们将在之后的章节中对每一类公司根据市盈率的高低，分列出高估、中性、低估，只有低估的股票才可在目前时机买入。

4.8　计算股票价值的三代模型

经过几十年来的金融理论的发展，一向致力于给金融资产即证券进行定价，也就是确定一个股票的价值，股票定价的模型可以分为三代：

第一代是传统的 CAPM 模型(capital assets pricing model)。CAPM 可以视为一个单变量模型，这个变量就是风险溢价，即股市的平均回报率和零风险的国库券回报率的差值；变量的系数是贝塔系数，每一个股票都有它相应的贝塔系数，贝塔系数是由该只股票的历史股价和历史大盘指数作回归分析所得到的。第一代模型经过约 40 年的应用，在 20 世纪 90 年代初期受到了很大的质疑和批评。首先是风险溢价里国库券回报率的计算，历年数据波动很大，从 1931 年的 -38% 到 1933 年的 54%；其次是样本选取多少年也没有科学方法；再次是算术平均和几何平均的差别，1926～1989 年的风险溢价，算术平均是 7.5%，而几何平均是 5.3%。此外，由于用历史的股价来预测未来的股价，在统计的意义上是不能成立的，而且历史数据所采用的年数也是无法科学地确定的，所以，造成此模型的定价不很准确，通常是一个粗略地估算。到了 1992 年，芝加哥大学的 FAMA 教授对此模型进行了大样本的实证研究，他用了全美国的上市公司的数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据，从 1926 至 1991 年，他的结论是股票的回报率与贝塔系数不相关，由此证明第一代 CAPM 模型在股票定价上不是很成功的。

第二代模型就是 FAMA 教授提出的双变量模型。一个变量是公司规模，另一个变量就是市值和净资产值之比。虽然模型的相关性较高，但笔者于 1998 年在新加坡国立大学任教时发现它有两个缺陷：一个是自变量与因变量之间有自循环，也就是有一个指标（股价）同时出现在自变量和因变量中；另一个缺陷是该模型缺乏指导投资的功能，因为小公司的股价回报率一般较高，但选择小公司也容易承担更大的风险。所以，模型的两个自变量都缺乏指导投资的功能。

第三代模型就是笔者创建的汪氏模型。它也是一个双变量模型，一个变量是综合性成长指标，另一个是代表公司财务健康的金融健康指标。它们和股价的回报率有相当大的相关性（R 平方等于 0.83），而且它有指导投资的功能。这一基于公司基本面的汪氏投资模型的诸多思想原则是与巴菲特的投资准则相吻合的，所以它适用于在全球股市中包括在中国股市中运用。汪氏模型对证券的定价比较准确，我们可以用上一年度的财务报表中的公司财务数据来计算该股票在当年的价值（或者说理想价位）。由于汪氏模型已经荣获"管理金融类全球引用率最高的十优（top 10）论文"，它的科学性已经获得了全球学术界的认同，我们可以比较放心地使用该模型计算股票的价值或者理想价位。

4.9 价值高估、价值低估

当我们对全部上市公司分别计算了理想价位以后，我们可以将该股票的市场现行股价和其理想价位进行比较。现行股价高于理想价位的称为高估（Overvalue），不宜投资；如果现行股价低于理想价位的，称为低估（Undervalue），这是适合投资的对象。

当然在选择进入时机和投资对象的时候，还应该参照作者强调的三项指标：每股现金、股息率、市盈率，加上三项定性分析，即行业的先进性、公司管理层经营绩效、管理层对投资者负责的态度。

任何股价的走势都可以分解为两种运动：一种是中长线的趋势运动，它是由基本面决定的；另一种是短线的波动，它围绕着基本面趋势线上下波动，通常由消息和人气所推动。企图运用短线波动来获利是不实际的，一个消息在市场上的消化可能是半天或者是半小时甚至是几秒钟，所以散户根本来不及进货或出货，而只有很早得到消息的人士才有可能获利，而这些人士大多是通过内幕得到的，后面的散户跟随着大多会被套牢。不管人气推动的短线波动波幅如何，但在三个月的时间里它们都会回到基本面的趋势线上来，所以只有运用基本面的投资方法才是比较稳健、投资风险小、收益大的投资方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.10　汪氏模型的操作原则

汪氏模型认为影响股票投资回报率最重要的三个因素是：市场、成长性指标、金融健康指标。

(1)市场。这个因素是一个系统风险，它是由一些宏观因素以及投资心理学的变量来确定的，例如最近的加息、汇率调整、羊群心理、逆反心理等等。市场的因素可以由诸如交易量、机构交易的比重等指标来反映。

(2)成长性指标。这个因素的关键是主营业务增长率和现金流增长率。主营业务增长率高，表明公司的业务既有外部市场需求的支撑，又有内部公司核心竞争优势；现金流增长率高，表明公司的盈利能力较强，财务上支撑主营业务增长率，这样的公司具有很大的潜力。这个指标是公司价值快速增值的前提条件。

(3)金融健康指标。这是一个综合反映公司财务稳定性和财务潜力的指标。它综合了公司盈利能力、负债比率、累计收益率、营运资金、销售额等关键的指标。这一指标高，表明公司的财务很健康，有很大的投资安全边际。

我们的投资理念正是这一模型的直接体现，即高成长性和高金融健康性(即低风险)的公司是真正有很大投资潜力的公司。公司的价值高，只要公司的股票价格不高估，就具有很大的投资增值价值。

汪氏模型选优质股的挑选原则为：(1)先用汪氏模型的两个变量对全体上市公司进行排序，再用组合分类挑选出最值得投资的优质公司(第一类)；(2)在我们公布的优质公司中投资者可以集中精力从中挑选少量(例如散户挑选 5 家左右，机构投资者挑选 10～20 家左右)的优质公司进行跟踪。尽量挑选一些自己熟悉的行业，并且对行业、公司的主营业务和管理层有深刻的理解；(3)用定性分析对挑出的各个公司进行精选，有条件的可以实地考察；(4)比较其真实价值与现行价格(可对照我们在网上发布的全部上市公司的真实价值，另外也可用比较市盈率法)。

买入原则：(1)当这些绩优公司现行价格低于汪氏模型所算出的价值时，可以按投资组合需要买入数家处于第一类明显的优质成长股(即买入价格低估的第一类股票)；(2)再用少部分资金买入另外数家价格低估的处于第二类的优质潜力股；(3)我们将定期发布全部上市公司的价值表，投资者可以对照新发布的价值，淘汰相对高估的股票，购进更符合指标的股票。

换手原则：(1)关注季度报表和中期报表，分析是否原先评估有误或者明显开始偏离以上两个指标(金融健康指标、成长指标)。如果是，考虑用适当方法或者选择适当时机卖出，市盈率太高也应卖出；(2)关注已经建仓的股票价格是否已上升超过其价值，公司的潜力是否已释放。如果是，则卖出；(3)一般持股时间至少半年或者更长，因为公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的潜力发挥并表现在股票上，需要一定的时间。

危机原则：(1)当面临有系统风险时，考虑减仓；(2)如果股市仅有小调整，一般不动作，以降低高昂的交易费。

我们提出以下具体操作步骤，给大型基金运作汪氏模型时作为参考：

(1)利用模型中的综合成长性指标 SRG(根据四年的财务报表平均值)把上市公司分为 3 类，即高增长类 SRG3、中增长类 SRG2、负增长类 SRG1。再利用模型中的综合金融健康指标 H，也把上市公司分成 3 等，即低风险类 H3、中风险类 H2、高风险类 H1。然后，根据以上指标两两组合形成 3×3 矩阵，分成 9 个类别：低风险高增长、低风险中增长、低风险负增长、中风险高增长、中风险中增长、中风险负增长、高风险高增长、高风险中增长、高风险负增长。

(2)全面计算低风险高增长类公司(整个股市中最优秀的一类公司，所占比例不到 9%)的其他财务指标例如现金流、股息率等，剔除明显有造假嫌疑的公司，再加以一定的定性分析，最后锁定，比方说 20 家公司。

(3)计算低风险高增长公司(剔除可疑对象后)的 P/CF(股价/每股经营现金)，比较各行业的平均值，把低风险高增长组公司分成两等，即正 P/CF 和负 P/CF，只考虑正 P/CF 组别，分析 20 家公司的真实价值。

(4)再次锁定 10 家现行股价低于汪氏模型价值(低估)的公司，并对不熟悉的公司作实地考察。用 50%的资金买入这 3～5 家明显价格低估的优质公司。

(5)考察另外 10 家低 P/CF 的低风险高增长公司的其他定性指标(如管理层的素质)，再次评估投资价值，挑选 5 家有潜力的主营业务明显的公司，用 50%的资金买入这 5 家。

(6)当已建仓公司的股价走高并超过价值相当多(如一倍)的时候，用一定的低风险技术手段减仓。

(7)继续关注其他约 15 家的优秀公司，如果其股价走低并明显低于价值，那么就买入。如资金短缺，考虑卖出不十分确定的已建仓的公司。

(8)持续关注已建仓公司的新发表的中报和季报以及公告的公开信息，如有的公司指标与先期评估有误差，造成较大不确定性的，在适当时机卖出。

(9)如果有明显系统风险，考虑减仓，回避风险。

(10)年初重新综合评估新的财务报表，更新并再次锁定 20 家优秀公司。着重分析已建仓公司，锁定关键的两个综合指标不符合条件的公司，分析潜在的能量是否在新年度转换为股价的冲高。如不能，卖出；如能，考虑在新的年度等待股价冲高卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.11 识别造假的财务报表

我们进行基本面分析的一个基石就是建立在真实的财务报表之上，但是从美国到中国，已经发现许多公司对财务报表进行粉饰，甚至造假。他们创造了一种所谓"形式会计"，扭曲了基本会计准则(GAAP)，以虚报各种盈利数字来取悦投资者。"安达信事件"后，美国也披露了大量造假事件，例如 CISCO 曾经把员工股票认购权的薪资税瞒去，不在财务报表上出现；LUCENT 大量借钱给客户，使客户有能力向本公司采购，用这种办法提高销售额；YAHOO1999 年在账上隐瞒收购其他网络公司所支付的成本，以浮报盈利。美国也有一小批企业在玩弄数字游戏，这对证券市场而言，构成了巨大的危机。如果不制止这些行为，那么整个市场交易的基础，都会因为缺乏可信任的财务报表而不复存在。"形式会计"的粉饰作用，在 AMAZON. COM 和 CORNING 的财务报表中显露无遗，若用基本会计准则(GAAP)衡量，AMAZON. COM 的每股盈余为－0.66 美元，而用"形式会计"则为－0.22 美元，比基本会计准则亏损小了 2/3；CORNING 用基本会计准则计算，其每股盈余为 0.14 美元，用"形式会计"为 0.29 美元，盈利提高了 1 倍。"形式会计"的手法大概有 3 种：(1)在当年的亏损中，乘机大量注销一些未来的费用，以使未来的盈利得到迅猛的增长。例如一个跨国公司注销了 25 亿美元的存货，未来他们又将存货卖出，则收入全成为盈利。(2)借钱给客户，使客户增加对本公司的采购，变相扩充了自己的销售额。(3)将还没有实现的销售额或预期的收入，都列在已实现的销售额中。前几年，在安然(Enron)事件中，就发现著名的会计事务所安达信涉案，故美国已开始加强监管力度，大力处罚这种"没有坏消息的会计"，使得财务报表更具有可靠性。

中国的一些公司就更为严重了，他们比"形式会计"有过之而无不及，直接虚构交易事实。2000 年遭受处分的郑百文公司，2001 年受到处罚的黎明股份、银广厦，都利用伪造虚假购销合同、假入库单，伪造出口报关单，虚开增值税发票，伪造金融票据以及虚提返利，少计费用等手段来虚构主营业务收入和盈利。其中郑百文 2000 年虚增利润 1 908万元，上市 3 年累计虚增利润 1.44 亿元；黎明股份主营业务利润虚增 1.53 亿元；银广厦 1999 年和 2000 年共虚构巨额利润 7.45 亿元。这样的造假手段无疑对我国的证券市场造成了巨大的威胁。

为了杜绝造假，基本可以从两条思路出发：(1)从加强监管着手，加大惩罚力度，凡造假的会计师予以吊销执照，不得继续从业，公司董事要负刑事责任；(2)要从加强会计师的职业道德入手，制定审计人员的道德规范，列入资格考试范围，并加强年审，年审不合格者取消执照。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

汪氏模型的分类

5.1 上市公司的排序与分类

在国际商业实践中，公司排序一般是由一些主要的商业周刊来进行的，例如：美国《财富》对全球500强公司排序，《亚洲周刊》对亚洲华裔500强公司排序。这些排序的出发点，是以规模和知名度挑选出全球最大最强的企业，它的功能是着眼于知名度和规模方面，并不具有指导投资的功能，而且排序中相邻之间的公司很难分出高下。

在证券市场的实践中，投资银行往往出版研究报告，把上市公司分为5等：买入、正面、中性、负面、卖出。他们并不是主观地把公司分等级，而是对公司的报告研究分析后对公司贴标签及分等级，这个等级是具有指导投资功能的，因而，在证券界分类比排序更有实践价值。但是很少有投资银行对所有的上市公司进行分类，而且各个分析师对公司的分类标准各有不同，可比性比较差。在这种分类中，分析师的定性分析和主观判断往往多于定量分析。

我国在过去的几年中，有几家投资咨询公司对我国的上市公司作了有限排序，有的排了前50名，有的排了前100名，上市公司的排序经常见诸报端。对其分析，他们排序的工具主要有两个：一个就是设立几个定性指标评价体系让专家打分，然后进行排序；另一个就是用财务比率对上市公司进行排序，把各个比率简单地堆砌。以上两个工具都不很科学，专家评分有相当的主观性，财务比率往往不能实质性地说明问题。

5.2 现行排序中所用的财务比率的缺陷

下面我们来分析一下常见的基于财务比率的排序的合理性和实用性，看看为什么这些排序不能为投资者提供有效的信息，同时分析这些财务比率在提供投资咨询中所存在的缺陷。

5.2.1 基于每股盈利的排序

首先，这个分摊到每一普通股的给上市公司股东的利润，即税前利润总额除去所得税及少数股东权益后的净利润除以总股数，以往受到过度重视。实际上，虽然每股盈利确实是一个揭示上市公司盈利能力的指标，但其揭示程度具有明显的局限性，主要是受总股本的牵制过大，特别是中国上市公司频繁扩股，不能揭示基于资产使用效率的盈利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力；其次，一个公司是否值得投资仅看盈利能力是不够的，还要看现金流、投资的风险性和公司的成长性；再次，目前中国股市财务报表造假比较严重，造假的重点就是对盈利数字下手。有些企业会将下一年未实现的盈利计入本年度的盈利中，而有些审计师也会配合企业平滑历年的盈利数字，将企业的盈利做得较为好看，从而使每股盈利的可信度下降。

5.2.2　基于净资产收益率的排序

净资产收益率与每股盈利受重视的程度相类似，甚至在评价上市公司盈利能力时被更加看重。但它在许多情况下具有极大的误导性。根据净资产收益率进行的排序忽视了资本充足率，即如果一个公司资不抵债，总资产少了，虽然净资产相对于总资产较少，但净资产收益率的指标反而往往较高，而实际上这一公司却存在巨大的破产风险。这种公司根本不值得投资。

5.2.3　基于总资产回报率的排序

这一指标在评价上市公司盈利能力时所发挥的揭示作用要远远超过每股盈利与净资产收益率，但它也存在一定的局限性。如果一个公司刚募集到资金，这一指标将大幅下降。另一类情况是，某些上市公司虽然拥有很高的总资产回报率，但盈利的成长性不足，甚至在下降，很难相信这一类公司是值得投资的公司。

5.2.4　基于主营业务收入的排序

这是一个最具有揭示上市公司规模和企业实力的指标，全球最著名的财经杂志《财富》评价世界500强时就一直用营业收入这一指标。但是，企业的规模和实力并不代表这一企业就值得投资，这是两个不同的概念。现实的情况是，大企业中每年也有相当数量的企业破产，例如美国近年破产的大企业Enron、K-mart、贝尔斯顿，美国20世纪50年代的500强大企业2/3现在已经不存在了。事实是大企业中不乏“大而平庸”者，而小企业也可能蓬勃发展，逐渐壮大成大企业，成为具有投资价值的公司。很明显，这一指标不适合用来衡量投资价值。

5.2.5　基于几个比率的综合指标排序

有些咨询公司综合以上的几个指标，加以一定的权重得出一个综合指标，据此高低进行排队。这种方式固然在一定程度上弥补了单个指标的缺陷，但是这种指标的各个项目和权重缺乏理论依据和实证研究，主观因素比较多，仅在一定程度上反映了公司的相应指标的综合性能，却不能说明这个指标是什么，代表什么含义，为什么要这样做。没有什么证据能证明他们对投资决策的咨询功能。

那么，我们要问，投资者需要什么？投资者迫切需要知道的是我投资的这家公司的状况、前景如何、投资风险是否大、现在投资是否价格过高。这是投资者关心的最根本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的三个问题，如能回答这三个问题，那么这个排序就具有较高的价值；否则，它仅在某个方面具有参考价值。

5.3 汪氏模型的分类和排序

汪氏模型的主要贡献，是能够将三张财务报表(资产负债表、利润损益表、现金流量表)中上百项的财务指标综合整理成两个主要的评价指标：综合成长性指标和金融健康性指标。成长性指标中考虑销售额、盈利和现金流量的增长率，这个指标能总结该公司的经营能力，并且能指出该公司未来是否具有增长的潜力，这在证券投资中是十分关键的。从基本面分析的角度看，股价的未来增长速度完全依赖于公司盈利的增长，而且鉴于国内外都有盈利造假的事例发生，故我们也在其中附加了对现金流的考察。另一个指标，金融健康指标，具有正反两方面功能。一个功能表明该公司的财务是否稳健，现金是否丰富；更主要的是它具有预测风险的功能，如果健康分数低于临界点 1.0 以下，就被视为有破产的风险。所以，这两个指标的确立，就是汪氏模型核心的优点：它使投资者均能掌握其使用方法，简明扼要，数据来源可依赖财务报表，从而能迅速判断目标公司是否可以投资。

根据成长性的指标，我们做了大样本分布的统计分析，找出了两个分界线：增长为 0为下临界点，增长为 18%为上临界值。这样，全部的上市公司就被这两个临界值分为三个部分：增长率高于 18%的为高增长，高于 0 低于 18%的为中增长，低于 0 的为负增长。

经过对中国股市全部 1 530 家上市公司的统计分析，金融健康指标同样也有两个临界值：金融健康指标为 1.0 的是下临界值，金融健康指标为 2.6 的是上临界值。这样，同样将上市公司分为三个组别：金融健康指标高于 2.6 的为低风险(健康)公司，高于 1.0 而低于 2.6 的为中风险(亚健康)公司，低于 1.0 的为高风险(病态)公司。

这两个分类可以进行配对组合，由此形成了 3×3 矩阵的九个组别。第一个组别为低风险高增长公司，这无疑是我国股市中最为优秀的公司，也是“最值得投资”的公司，并适宜于作为统一指数的成分公司。第九个组别为高风险负增长公司，这是我国股市最劣质的公司，可以认为是需摘牌的公司，定义为“不可投资类”。中间第二组到第八组是混合搭配的，即第二组低风险中增长公司和第三组中风险高增长公司结合为“可以投资类”公司；第四组的中风险中增长公司、第五组的高风险高增长公司和第六组的低风险负增长公司结合为“中性观望类”的公司；而第七组的中风险负增长公司和第八组的高风险中增长公司结合为“谨慎投资类”公司。实际上对 3×3 矩阵作 135 度的五条斜线就可以划分出汪氏模型五类公司：第一类最值得投资，第二类可以投资类，第三类中性观望类，第四类谨慎投资类，第五类不可投资类。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种按两个变量配对分类在金融界是有先例的，例如，FAMA 教授就用过此方法做过类似的处理，所以，这样的处理有其相当的先进性和科学性。对投资者而言，分类所提供的信息远远超过简单排序。

实际上汪氏模型对证券市场有多层次分类：

第一级分类是将所有的上市公司分为最值得投资的、可以投资的、中性观望的、谨慎投资的、不可投资的公司共 5 类。

第二层次就是在上述的第二类到第四类的可以投资、中性观望、谨慎投资中再次做次级分类。第二类可以细分为中风险高增长和低风险中增长，第三类可以细分为中风险中增长、高风险高增长和低风险负增长，第四类可细分为中风险负增长和高风险中增长。由于成长性和金融健康性的程度不同，这个次级分组还可以为投资者提供进一步的投资选择。

为了使汪氏模型更具有科学性及直观性，我们又对每个次级分类中每个组别的约 100 多个公司再进行细分。这构成第三层次分类。这次的细分是在成长性和金融健康性指标的基础之上，主要以现金流指标来划分的，用以评估出公司的综合素质。运用国际上通行的评级方法，进行 AAA 至 C 级共 9 级分级，每逢负现金流就降一级处理。而且在每个次级分类里有一个排序，投资者可以根据排序再进行挑选投资。

第四层次分类就是在每一类中根据市盈率高低再分出高估、中性、低估三个投资等级。

这样一个多层分类排序系统就是一个相当完整科学的系统，它所提供的公司素质好坏，将成为基本面分析的完整框架。从中长线看，投资者如果可以集中投资到第一类“值得投资”公司和第二类“可以投资”公司。我们可以确保投资者两件事情：第一，如果遇熊市大盘下挫，这些公司的股价下跌较小，具有抗风险能力；第二，如果市场转为牛市，整个大盘表现良好，那么这些公司的股价会有好的增长，超过大市的整体表现，而个别的优质股的股价会获得数十倍增长。2007 年牛市和 2008 年初熊市，都充分验证了汪氏模型的正确性。网上有许多投资者的出自肺腑的留言，都表达了对汪氏模型的认同和赞扬。

5.4　汪氏模型的经济解释

在证券市场上，影响证券投资回报率的因素有很多，如市场影响力因素、流动性因素、投机性因素、投资人心理因素、行业影响因素和股票分组的综合影响因素（如增长型、周期型、稳定型和能源资源型）。同时，影响证券投资的风险也来自于综合了市场、行业、增长性、周期性、稳定性、能源资源性等因素以及企业特有的风险。

影响的因素一多，就给分析证券回报和风险带来了很大的麻烦。实际上，这些因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以分为外在因素和内在因素，其中：外在因素对大市影响力比较大，包括通货膨胀、国民经济增长率、利率、汇率、国际政治环境、油价等。在中国证券市场，外在因素明显的还包括政策变化和炒作投机行为，在中国不成熟的证券市场上，这两个因素对短线影响力比较大。虽然，外在因素特别是新政策出台能在短线上影响到整个证券市场，但是公司本身的素质却可以超越这些外在因素，而成为影响公司股价的决定性因素。特别是对专业的机构投资者而言，他们甚至可以在经济萧条时期和熊市中挑选到优质股票而获利。美国的投资泰斗巴菲特就是一个典型的例子，他一生几十年经历过诸多经济萧条时期，仍然能通过挑选优质股的方法累积巨额的财富。这就说明认识上市公司的素质和潜力是投资的关键。所以，正确的评估和判断内在因素这一核心内容显得尤为重要。

在证券市场上，投资回报和风险的内在影响因素通过公司的财务报表和公开信息披露表现出来。那么，现在的问题是，财务报表和公开信息披露的哪些数据最能体现内在因素？

笔者于1998年对美国股市数千个股票的数十年来的股票价格变化进行了一系列的实证研究，遴选出一个综合市场影响力因素和两个反映公司基本面的变量来构造汪氏模型。利用汪氏模型对美国纽约股市的标准普尔500家成分股公司进行的实证研究表明，该模型的变量与股价回报率之相关性达到83%以上，预测性非常好，可以作为新一代金融资产定价模型。

5.4.1 汪氏模型成长性指标的内在含义

汪氏模型中有两个反映公司基本面的变量，第一个变量是反映公司营运业绩和成长性的指标。那么这一指标的内在含义是什么呢？

这个指标的重要组成部分是销售额的三年平均增长。我们知道，公司高的销售增长率有两种可能：第一，市场增长很快，顾客需求很大，这表明公司所在的行业和产品前景处于蓝海；第二，公司具有核心竞争优势，处于行业的前列，市场占有率有相当份额，说明公司有能力提供这种高的销售增长率，财务表现形式是有高的存货周转率和应收账款周转率及较低的公司运行成本，表现在公司的管理能力上就是公司有内在竞争优势。

另外，公司的销售增长率受公司的可持续增长率的影响。公司的可持续增长率，最少要受到三个因素影响，即销售利润率、总资产周转率和权益乘数（假设公司的收益全部再投资）。公司销售增长率不但反映了公司基本面有可持续增长趋势，同时反映公司财务状况良好。

成长性的指标说明企业处于一个正向循环：创新→朝阳行业→蓝海→新市场→成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长→利于股权融资→价值体现。创新、研发、产品差异化等是企业保持成长性的源头。

一个公司如果具有可持续成长率，证明这个公司具有长期竞争优势。因为在市场总增长受制于宏观经济增长的条件下，公司要保持可持续增长率，必须要有优于竞争对手的核心优势；即便维持销售增长率与市场增长同步；也必须要求公司具有与竞争对手能抗衡的核心竞争优势，不然公司的市场必定会被竞争对手蚕食。

汪氏模型中的第一个指标里的其他各组成成分，特别是公司资本增长率、股东权益增长率和现金增长率能综合反映出公司的可持续的成长率。

5.4.2 汪氏模型金融健康指标内在含义

汪氏模型第二个变量是综合了公司的经营现金流、盈利能力、债务比例的金融健康指标。这个金融健康指标有两个方面的功能：一是衡量公司的财务状况是否健康稳健；二是可以作为风险的度量。

这个金融健康指标如果高于上临界值 2.6，表明这个公司稳健，无财务危机的迹象，公司的盈利能力、偿债能力、营运能力较强，这样的公司具有稳定成长发展的前提条件，因此在合理价格之内投资于这样的公司风险较小。反之，如果这个金融健康指数低于下临界值 1.0，则表明这家公司已经发生财务危机，处于破产边缘。这样的公司即使处于外部行业较好的环境，或公司当年取得了较高的增长率，实际上也处于较危险的境地，因此投资于这样的公司风险较大，甚至可能血本无归。处于这两个临界值之间的公司，表明其处于灰色地带。这样的公司如果经营改善，公司将向财务健康倾斜；否则，公司将滑向财务危机。

5.5 汪氏模型分类对证券投资的指导功能

汪氏模型是一个用来预测证券回报率、测算证券内在价值、衡量价格是否偏离价值的一个模型，同时也可以运用汪氏模型中的这两个综合反映公司基本面的核心指标对全体上市公司进行分类，再依据分类进行投资。

根据汪氏模型，作者把代表公司成长性的 SGR 值分为三等：高增长（SGR3），表明成长性好；中增长（SGR2），表明成长性一般；负增长（SGR1），表明成长率为负值，业绩走下坡路。同时我把公司金融健康指数 H 值也分为三等："低风险"（H3），表明财务的稳健；"中风险"（H2），表明公司财务处于灰色地带；"高风险"（H1），表明公司财务处于危险地带。经过两个指标的组合，可以把公司分为 9 个组别，即低风险高增长、低风险中增长、低风险负增长、中风险高增长、中风险中增长、中风险负增长、高风险高增长、高风险中增长、高风险负增长。

(1)低风险高增长组。这组公司的特征是，公司成长性较高，产品拥有竞争优势，公司财务稳健，这是股市中最优秀的公司，包括了许多大盘股、龙头股。2003 年底，笔者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和《证券日报》合作，用汪氏模型评出2003年十佳稳定成长优质上市公司和金融机构：苏宁电器、三一重工、兖州煤业、山东铝业、内蒙伊利、茅台、广发证券、国元证券、博时基金。投资这类公司风险较小，只要股价不超过真实价值，公司有较高的回报。这类公司值得投资者放心投资。

(2)低风险中增长组。这组公司的特征是，公司财务稳健，成长性能一般，投资风险不大，只要股价不超过真实价值，这类公司也可以投资，也可以从中发现一些优质股。

(3)中风险高增长组。这类公司成长性较好，产品受客户欢迎，有一定的竞争优势，但是公司财务不够稳健，如果公司能改善财务状况，那么这些公司将会蓬勃发展。所以这类公司只要股价不超过真实价值，还是可以投资的，适合于基金考虑。

(4)低风险负增长组。这类公司财务稳健的背后隐含着危机，公司主营业务在负增长，表明产品竞争力在下降或者产品已不再受欢迎。如果这类公司能凭借较好的财务基础，推出新产品，增强竞争力，公司将会走出困境。所以，对这类公司应持观望态度。

(5)中风险中增长组。对这类公司应持观望态度，关键要看公司的成长性和金融健康性是否有改善的迹象。

(6)高风险高增长组。这类公司成长性好，但金融健康较差，隐含着破产风险，即使公司产品再好卖，公司的财务状况也支持不了它的高成长性，所以对这类公司应该持观望态度。

(7)中风险负增长组。这类公司财务不够稳健，成长性还在走下坡路，投资风险较大，应谨慎投资。

(8)高风险中增长组。这类公司金融健康很差，成长性一般，公司已进入困难期，应谨慎投资。

(9)高风险负增长组。这类公司处于破产边缘，公司经营已十分困难，如果等待这类公司被收购重组也是件风险很大的事。投资者不应抱着一个烂公司做白日梦，等待奇迹发生，正确的做法是考虑撤出，起码是“不可投资”。建议监管部门对此组别中情况比较严重的公司尽快让它退市。

根据以上各组的特点，我们把九组做一些组合，分为容易记忆的五大类：低风险高增长为第一类，定义为“值得投资类”；低风险中增长、中风险高增长两组为第二类，定义为“可以投资类”；中风险中增长、低风险负增长、高风险高增长三组为第三类，定义为“中性观望类”；中风险负增长、高风险中增长两组为第四类，定义为“谨慎投资类”；高风险负增长组为第五类，定义为“不可投资类”或“建议退市类”。在后面的章节中，我们将对这五类分别进行详细分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5.1　汪氏模型区分的五大类九组公司的成长性指标、金融健康指标一览(2007 年)

<table>
<tr><th colspan="2">指标</th><th>综合成长性(%)</th><th>金融健康性</th><th>股价</th><th>市盈率</th><th>公司数</th></tr>
<tr><td colspan="2">大市</td><td>10.75</td><td>1.76</td><td>16.38</td><td>110.47</td><td>1 530</td></tr>
<tr><td>低风险高增长</td><td>第一类</td><td>58.39</td><td>3.62</td><td>24.36</td><td>78.72</td><td>131</td></tr>
<tr><td>低风险中增长</td><td rowspan="2">第二类</td><td rowspan="2">17.65</td><td rowspan="2">2.90</td><td>20.70</td><td>81.40</td><td>365</td></tr>
<tr><td>中风险高增长</td><td>17.23</td><td>85.72</td><td>97</td></tr>
<tr><td>中风险中增长</td><td rowspan="3">第三类</td><td rowspan="3">9.71</td><td rowspan="3">1.91</td><td>15.11</td><td>76.53</td><td>297</td></tr>
<tr><td>高风险高增长</td><td>11.72</td><td>573.26</td><td>57</td></tr>
<tr><td>低风险负增长</td><td>16.15</td><td>157.24</td><td>139</td></tr>
<tr><td>中风险负增长</td><td rowspan="2">第四类</td><td rowspan="2">−3.18</td><td rowspan="2">0.32</td><td>12.81</td><td>127.58</td><td>160</td></tr>
<tr><td>高风险中增长</td><td>11.44</td><td>115.92</td><td>118</td></tr>
<tr><td>高风险负增长</td><td>第五类</td><td>−26.17</td><td>−3.98</td><td>11.07</td><td>55.91</td><td>166</td></tr>
</table>

从表 5.1 中作者有重大发现:第一类 131 家是业绩优秀的公司,他们的市盈率低,平均为 78.72;而第五类的 166 家公司已处于破产的边缘,故综合成长性平均仅为 −26.17%,负增长、金融健康指数远在破产极限线以下(破产极限为 1);另有第四类共 278 家公司也处于负增长和不健康状态。换言之,大市约有 445 家即约 1/3 公司比较危险,不适宜投资。

总的结论:大市的总成长率只有 10.75%,与 GDP 的增长同步,并不能支持 2007 年 100%的股价增长。此外大市的金融健康指数仅为 1.76,比健康值 2.6 低,证明股市整体尚在亚健康境地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中篇

汪氏模型对基本面工程的计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

基本面投资法:市盈率分析

基本面投资法的精髓就是要买公司价值,投资而非投机,这是国际通行的理性投资理念。与此相关的国际通行的确定公司价值的方法就是用公司盈利结合与市场相适应的合理市盈率来确定。"价值"反映在股票上就是公司股票的理性价位。这就要求广大投资者抛弃图形分析的短线炒作,回归到基本面分析上来,学习巴菲特的长期投资、价值投资理念。

在公司价值评估中,我国业界常用账面净值,即资产负债表上所列的公司净值;而国际上主要用的是"净利"及市盈率的概念,即对比股票的真实价值和市场价格,并认为市场价格最终会收敛于真实价值。某一水平的市盈率背后应该有相应水平的盈利来支撑,市盈率是简单而准确的估值方法。

6.1 市盈率的概念

市盈率(P/E Ratio)是股票价格(Price)与每股净收益(Earnings)的比值。其经济含义是按照公司当前的经营状况,假定投资者通过分红方式取得现金,多少年能收回投资。所以,市盈率是一个股票定价和估值的标准。

在理论上,很多定价方法中,用市盈率定价是最简单而且直接的。在一级市场上,大多数投资银行在发行原始股票时都会用行业平均市盈率加上对公司优点所作的溢价而做出最后发行股票的定价。在二级市场上,大多数国家也用合理市盈率衡量股票高估、低估、是否过热,所以市盈率是定价过程中非常重要的砝码。

市盈率有它相对的稳定性和科学性。从 20 世纪 30 年代开始美国幼小的股市一直到现在,通货膨胀率的累积可能有几十倍甚至是几百倍,股市指数也上升到万点以上,但市盈率 70 多年来变动不大,维持在 15～20 倍左右。

为了使作者计算的大市市盈率更有说服力,作者将比较两种主要的市盈率计算方法。第一种是"有效市盈率"计算法,即剔除市盈率为负和市盈率大于 100 倍的公司,将余下的公司的市盈率进行算术平均。第二种是"普遍市盈率"计算法,即算术平均所有上市公司市盈率。在 2007 年 11 月 30 日,沪深两市 1 530 家上市公司中,符合计算"有效市盈率"条件的公司只有 990 家,占总数的 64.7%,这显然是无法客观代表总体市盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率水平的。运用"有效市盈率"与"普遍市盈率"计算方法所得出的值之间的差距也非常大，达到了2倍以上。后者为110.47倍，而前者只有47.1倍。

世界股市分为发达国家股市、发展中国家股市。各国股市股价表现千变万化，但各国股市的市盈率确有趋同性，有公认的范围，参见表6.1：

表6.1 世界各国2007年市盈率及市净率

指 数	市盈率	市净率
美国纳斯达克综合指数	38.91	2.925
日本日经225指数	38.11	2.719
美国道琼斯指数	17.81	3.863
英国FT100指数	17.29	2.570
法国CAC40指数	16.96	2.473
中国香港恒生指数	16.01	2.321
德国DAX30指数	14.57	1.951
印度孟买SENSEX30指数	24.34	5.285
巴西圣保罗交易所指数	13.01	2.172
韩国Kospi指数	13.73	1.588
国际平均	19.09	2.77
中国上证A股	46.3(104.56)*	5.260
中国深证A股	47.95(119.80)*	5.381

资料来源：《世界经济年鉴》。

*注：括号外为有效市盈率，括号内为普遍市盈率。

从表6.1来看，国际市场平均的市盈率在20倍左右，而中国股市的有效市盈率高出了国际平均市盈率1倍多。

6.2 常用的股票估值方法

价值投资论认为，如果价格高于公司价值即为高估，不应投资；而如果现行价格低于价值即为低估，是好的投资机会。既然正确的投资行为是投资于那些被低估的股票，那么掌握估算股票价值方法就是理性投资的基础。以下作者将介绍一些除市盈率外的国际上常用的股票估值方法。

6.2.1 股息贴现模型

该模型认为，对于时间范围无限长的投资者（从实际考虑，即中长线投资者），决定股票价值的基本因素是股息流。即：

$$P = \sum_{t=1}^{T} \frac{Dt}{(1+k)^t} \tag{6.1}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中，Dt 为每年支付的股息；k 为折现率或市场平均回报率；P 为股价；t 为年份。

但这个无限长时间模型并不适合于实际股市，因为必须对每年的股息进行估计，而且年限趋于无限，这显然是不现实的。为此，我们可以将模型简化，认为在无限长时间范围内，股息以固定增长率 g 增长，且市场平均回报率 k 大于股息增长率 g，则有简化模型：

$$P = \frac{D}{k - g} \tag{6.2}$$

接下来我们对公式(6.2)中的变量再做推导。定义 E 为每股盈利，b 为留存盈余比例，r 为留存盈余的回报率，$1 - b$ 为股息支付率，股息即为$(1 - b)E$，股息增长率 $g = rb$，所以将以上变量代入(6.2)式有：

$$P = \frac{(1 - b)E}{k - br} \tag{6.3}$$

两边同除以 E，有：

$$\frac{P}{E} = \frac{1 - b}{k - br} = \frac{1 - b}{k - g} \tag{6.4}$$

在式(6.4)中，P/E 即为市盈率。所以，理论市盈率的计算方法就等于股息支付率除以市场回报率与股息增长率之差值。

6.2.2 EVA 与 MVA 法

EVA 全称为 Economic Value Added，即经济增加值。EVA 的经济含义是企业的税后净营运利润减去包括股权和债务的全部投入资本的机会成本后的所得。

EVA 是对 A. 马歇尔（A. Marshall）的剩余收益（Residual Income）概念的继承，是用来衡量扣除资本成本之后公司的实际利润。用 EVA 法可以计算出一个公司在一定时期内为股东创造的价值。

MVA 则代表的是“市场增加值”，英文全称 Market Value Added。MVA 的经济含义是市值与净资产的差值。它与 EVA 同样表明了一家企业累计为股东创造了多少财富。但是 MVA 引入了“市值”的概念，因此也是用于衡量公司未来收益能力的。实际上 MVA 的计算类似于市净率的计算。一般来说，MVA 的价值等于未来 EVA 的贴现值，因此 MVA 法也属于贴现模型的一种。

6.2.3 其他方法

其他的估值方法还有与基本市盈率比较的估值方法和自由现金流估值方法（Free Cash Flow）。前一种方法需要预测未来 12 个月的盈利和预测年末市盈率。进行市盈率估值就是先对诸如S&P500 指数的市盈率进行估算，然后将公司市盈率于这个基本市盈率比较，作出修正，用此市盈率与公司盈利相乘计算公司价值，再与现行股价进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比较，看是高估还是低估，从而做出正确的投资决策。

而自由现金流估值方法则是建立在对公司各期的自由现金流估计基础之上的。这里所谓的自由现金流是指税后盈利加上折旧和利息费用再减去新投资。将自由现金流取代盈利就有 P/FCF，再用此股价现金率（代替市盈率）与预测现金流相乘，即可计算公司价值。但这个方法主要是应用于计算并购公司时收购价的计算。

以上的估值方法虽然侧重点不同，但是都是涉及到了市值的概念。但是与市盈率的概念相比，这些方法都略显繁杂，而且涉及的财务数据较多，而它们之间的原理都是基本相同的，像股息贴现模型、市盈率比较法直接涉及到了市盈率的概念，而 MVA 和 EVA 法虽然较为常用，但是无法体现出公司之间的相对水平。至于自由现金流的方法则是用于并购时的定价。由此可见，市盈率在股票市场中的重要性和科学性是毋庸置疑的。

6.3 估算中国股市的合理平均市盈率

市盈率是股票估值的首要方法，也是确定公司投资价值的基石。从投资者的角度来看，通过对整体市场的市盈率分析可以判断市场风险。例如，市盈率太高就隐含大的风险，通过市盈率比较也可选取有较大投资价值的股票。从监管部门的角度来看，通过市盈率水平的分析可以把握股市过热的程度，从而提出合理的调控措施，保证股市的健康运行。

现在有必要提及市盈率的 5 种不同计算方法。除了“有效市盈率”和“普遍市盈率”两种方法外，根据 2007 年 11 月 30 日股价和 2007 年中报数据，另外 3 种计算法得出的市盈率值如下：

第一，剔除市盈率为负和大于 200 倍的，余下1 169家算术平均得到有效市盈率 61.06 倍；第二，用沪深两市总市值除以总收益，得市盈率 119.57 倍；第三，用沪深两市流通市值除以总收益，得市盈率 33.23 倍。

而这样的市盈率与发达国家成熟市场 15～20 倍市盈率相比是否过高？市盈率是否有上限？中国的合理市盈率究竟应该是多少？以下作者将用两种方法来对这些问题进行评估与解答。

6.3.1 用股息贴现模型评估目前市盈率的合理性

首先计算我国市盈率上限。根据公式(6.4)可知：

$$\frac{P}{E}=\frac{1-b}{k-br}=\frac{1-b}{k-g} \tag{6.5}$$

假设公司的留存盈余回报率 r 等于市场平均回报率 k，那么 $P/E=1/k$。这表明公司缺乏高收益的增长机会，只能以市场平均的回报率再投资。而 k 值中已经包含了市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场风险，所以市场平均回报率 k 不能低于无风险利率(一般以国债利率作为无风险利率)。我国当前国债利率(用 m 表示)平均为4%，代入(6.5)式，可计算 P/E 的最大值，则有：

$$P/E=1/k<1/m=1/0.04=25$$

经计算，得出我国目前市盈率的上限为25倍。

其次，计算我国股市合理的市盈率。

目前中国上市公司的平均回报率约为14%，留存盈余比率大概在70%左右，而增长率 g 取国内生产总值平均增长速度11.4%，由公式(6.4)可知：

$$\frac{P}{E}=\frac{1-b}{k-g}=\frac{0.3}{0.14-0.114}=11.5$$

综上所述，得出结论是：我国合理市盈率应该为11～12倍，而上限为25倍。

另外，有必要指出的是，在计算市盈率上限时，无风险利率应该用国债利率，而不应该用银行存款利率，因为存款利率一般低于国债利率，而金融理论中一般是以国债回报率作为无风险利率的。

6.3.2 用国际市盈率比较评估目前市盈率的合理性

虽然具体国家的具体状况不同，但是我们无法否认经济发展的确有其周期性，也存在的一定普遍性。因此，以下将运用另外一种方法，即比较分析法来评估和确认我国股市市盈率的区间。表6.2列出了主要发达国家或地区2007年的股市平均市盈率与GDP增长率。

表6.2 发达国家或地区市盈率与GDP增长率

国家或地区	市盈率	GDP增长率(%)
美国	24.8	2.2
日本	38.11	2
法国	16.96	2.25
德国	14.57	2.3
英国	17.29	3.1
中国香港	16.01	6
平均	21.29	2.98

资料来源:《世界经济年鉴》。

再列出主要发展中国家的市盈率与GDP增长率，参见表6.3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6.3　发展中国家市盈率与 GDP 增长率

国家	市盈率	GDP 增长率(%)
印度	24.34	9.6
巴西	13.01	5.2
俄罗斯	12.61	7.7
泰国	10	4.5
韩国	13.73	4.4
平均	14.73	6.28

资料来源:《世界经济年鉴》。

由表 6.3 中可以看出，当发展中国家 GDP 增长率达 6.28% 时，市盈率平均为 14.73 倍，市盈率与 GDP 增长率的比值约为 235。而发达国家或地区市盈率平均为 21.29 倍，GDP 增长率仅为 2.98%，两者之比为 714。中国目前 GDP 增长率为 11.4%，以发展中国家的市盈率与 GDP 比值来计算，则中国的平均市盈率应该为 26.8 倍，再次印证了股息贴现模型所计算出的市盈率区间。所以从全球市场分析，中国 25 倍左右的市盈率才是符合市场规律的。

6.4　汪氏模型五大类的市盈率比较

让我们再列出根据汪氏模型的成长性和金融健康指标将 2007 年沪、深股市中 1 530家上市公司划分成的九组和五类的平均市盈率与股价表，参见表 6.4。

表 6.4　汪氏模型九组公司平均市盈率和平均股价

类　别	组　别	股价(元)(2007/11/30)	市盈率	公司数
第一类	低风险 高增长	24.36	78.72	131
第二类	低风险 中增长	20.70	81.40	463
	中风险 高增长	17.23	85.72	
第三类	中风险 中增长	15.11	76.53	491
	高风险 高增长	11.72	573.26	
	低风险 负增长	16.15	157.24	
第四类	中风险 负增长	12.81	127.58	279
	高风险 中增长	11.44	115.92	
第五类	高风险 负增长	11.07	55.91	166
大 市		16.38	110.47	1 530

注:表中市盈率计算采用“普遍市盈率法”，即算术平均 1 530 家上市公司市盈率。

从表 6.4 中可以得到一些明确的结论：

第一，不论是第一类即值得投资的公司，还是第五类即垃圾股，市盈率都远远地高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出了我们计算出的合理市盈率上限。更不用说中间部分的三类股票了。因此市盈率还是有很大的调整余地。

第二,越值得投资的公司市盈率越低,垃圾股正逐渐回归其价值。我们可以看到,相对而言,第一类与第二类股票的市盈率较后几组来说是相对较低的,同时也大大低于大市平均水平,与此同时其股价也比其他几组股票股价高。其中第一类公司的股价是第五类的两倍多。第五类垃圾股股价最低,而市盈率也是最低,与2004年时第五类市盈率超过100倍(详见第三章)相比,我们可以理解为市场已经将垃圾股逐渐放在了合适的位置。这也显示市场在一定程度上回归了理性。

第三,大市整体市盈率是由一些“票房毒药”拉高的。笔者惊奇地发现,在2007年竟然出现了令人瞠目的2.5万倍市盈率,千倍市盈率也是比较常见,而这些市盈率大多都是出现在后三组中间。所以,在表6.4中可以看到第三、第四组的市盈率基本上都既高过大市的平均市盈率,更远高于前两类公司。如果我们能把后三组的绩劣公司列入另外一个高风险板处理的话,整个大市的市盈率则可以减少30倍左右。

因此,不论是算术平均所有公司得到的110.47倍普遍市盈率,还是47.1倍的所谓“有效市盈率”,2007我国股市平均市盈率仍然高于发达国家和发展中国家的约20倍平均市盈率,也高于我们计算出的市盈率上限。所以,中国市场是存在风险的、有泡沫的,而且是隐含危机。以上分析已经完全打破国内的某些市场行家为维护过高市盈率所作的种种言论,例如“市盈率为存款利率的倒数”。有意思的是,现在用计算值最低的“有效市盈率”47.1倍与计算值最高的“存款利率倒数”24.1来比较,前者都高出了后者近一倍。

也有人认为“我国股市太年轻以至于无法同国际相比较”。作者则认为,在加入WTO后的几年中,我国已经引入QFII投资A股,越来越多的外国资金进入中国证券市场,开放与融入全球市场已经成事实。而2008年中几次国内股市随国际市场波动而波动的例子更可以证明这一点。因此,市盈率作为全球通行的证券定价标准,也不可避免地需要与国际接轨。

笔者认为,目前要降低平均市盈率的方法不一定是降低股价,因为这样会损害中小投资者的利益。我们可以从两个方面降低市盈率:第一是普遍提高公司盈利;第二也是最主要的方法,建议市盈率高达100倍以上或者500倍以上的,至少是第五类公司应该放入“高风险板”或者除牌,这样可将我国平均市盈率一步到位地降到合理的水平,保证市场健康发展。

6.5 行业市盈率之分析

由于各个行业的前景不同,人们往往对各行业的价值评估也会产生不同。根据汪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

氏模型分类后，我们可以对各行业的市盈率进行详尽的分析。

按各行业分类后，给出各个行业的市盈率和平均每股收益，参见表6.5。

表6.5　　2007年行业平均每股收益与市盈率比较

行　业	平均每股收益(元)	平均市盈率
金融保险	0.82	304.47
信息技术	0.21	254.82
机械设备	0.33	229.87
农林渔牧	0.11	178.89
食品饮料	0.24	125.70
传播与文化	0.03	122.05
交运仓储	0.30	99.70
建筑业	0.27	96.90
其他制造业	0.30	93.88
石化塑胶	0.28	92.35
房地产	0.25	91.58
医药生物	0.32	86.87
电子	0.12	81.73
社会服务	0.26	65.36
纺织服装	0.20	58.72
水电煤气	0.27	57.07
采掘	0.78	55.73
造纸印刷	0.57	54.27
木材家具	0.18	39.70
批发零售	0.30	35.95
金属、非金属	0.51	14.54
综合类	0.23	9.68
大市	0.31	110.47

根据表6.5可对各行业的市盈率进行简略分析如下。

(1)在目前沪深两市平均市盈率110.47倍的情况下，高于大市平均市盈率的行业有金融保险、信息技术、机械设备、农林渔牧、食品饮料、传播文化。

(2)市盈率高于50倍低于100倍的有交运仓储、建筑业、其他制造业石化塑胶、房地产、医药生物、电子、社会服务、纺织服装、水电煤气、采掘、造纸印刷。剩下的市盈率低于50倍的4个行业中综合类的市盈率最低，仅为9.86。

(3)股价不能作为投资的一个准则，主要还是要看市盈率是否合理。上述行业当我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们按照有效市盈率高低排列，结果如表6.6所示。

表6.6 2007年行业有效市盈率排名

名次	行业	有效市盈率	包含该行业所有公司的平均市盈率	计算有效市盈率公司数/该行业公司总数
1	金融保险	39.54	304.47	21/23
2	采掘	55.73	55.73	27/27
3	木材家具	62.29	39.70	3/4
4	水电煤气	76.96	57.07	56/64
5	金属、非金属	78.97	14.54	126/140
6	造纸印刷	85.98	54.27	26/29
7	纺织服装	86.19	58.72	53/73
8	批发零售	90.61	35.95	79/92
9	医药生物	90.95	86.87	84/95
10	社会服务	92.27	65.36	43/51
11	综合类	93.88	9.68	58/73
12	信息技术	95.88	254.82	73/92
13	石化塑胶	102.51	92.35	145/162
14	交运仓储	107.62	99.70	64/67
15	其他制造业	109.27	93.88	23/25
16	机械设备	110.49	229.87	219/244
17	房地产	115.84	91.58	52/67
18	建筑业	127.80	96.90	29/33
19	食品饮料	129.98	125.70	53/62
20	电子	131.08	81.73	47/61
21	传播与文化	150.26	122.05	10/12
22	农林渔牧	185.62	178.89	26/35

从表6.6中我们可以做一些初步的分析。以金融保险业为例，有效市盈率与包含该行业所有公司的平均市盈率之间相差了约8倍，说明其中的少数上市企业的市盈率已经严重偏出了正常范围，致使从整体而言金融保险业呈现非常高的市盈率，但当我们剔除了这些少数企业后，我们发现金融保险业是一个值得投资的行业。与之相比较，以电子行业为例，此行业则明显被高估，实际有效市盈率为131.08，是一个极高的市盈率，位于所有行业的倒数第三，属于不宜投资的范围。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

基本面投资法:市净率分析

7.1 研究背景与动机

7.1.1 引言

自从詹姆斯·托宾(James Tobin)于1969年提出"Tobin's Q理论"以来,大量的文献开始研究Tobin's Q(市净率)作为成长性指标的内在经济含义,关注各财务指标对Tobin's Q的影响。本章通过对我国沪深上市公司影响市净率的关键性指标的实证分析,论证了公司基本面与成长价值之间的相关关系。文中选取2000～2002年沪市180指数股和深市100指数股为研究对象,运用最小二乘法进行一元和多元回归分析,系统考察了财务杠杆、规模、业绩、每股经营现金流等关键指标对公司成长性指标——市净率的影响,为公司投融资决策、资本结构合理配备、股权结构的调整、管理水平的提升提供参考,进而提高公司成长价值,增强投资者信心。

公司价值的概念国外早在20世纪50年代中期就有人提出,并在近几十年来进行了广泛的研究,研究的成果主要集中在公司资本结构理论、风险收益和资产定价理论、公司并购理论、公司价值评估理论和公司战略理论等。

关于公司价值的衡量,西方学界和商界在长期的研究和实践中从不同的角度形成了不同的公司价值观,主要有折现自由现金流量价值观、市场价值观、公司净资产价值观和未来收益折现价值观等。由于公司的价值除决定于现有资产市价外,主要决定于未来成长机会的价值,因此财务学者都相当关心公司的投资机会。它能反映公司的成长潜力和用来预估公司的市场价值。

Tobin's Q理论是由诺贝尔经济学奖获得者詹姆斯·托宾于1969年提出的。詹姆斯·托宾提出,Tobin's Q为企业的市场价值与资本重置成本之比,如果Tobin's Q很高,说明企业的市场价值高于其资产的重置成本,那么企业通过发行股票的方式进行低成本的融资来购置新设备是有利可图的。如果Tobin's Q很低,说明企业的市场价值低于资本的重置成本,那么在企业需要资本的时候,他们可以购买其他企业而不会购买新的投资品,因为这样成本更低。根据这一原理。当股票价格上扬时,Tobin's Q值随之增加,企业将会更多地在资本市场上发行股票来进行融资,投资新设备将会增加,从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而带动产出的增加。

本章用 Tobin's Q 来衡量企业的成长性并评估公司绩效。Tobin's Q 的经济含义是比较作为经营主体的企业的市场价值是否大于给企业带来现金流量的资产的成本，也就是说企业使用资源创造的价值的增加值是否大于投入的成本，如果 Q 值大于 1，则表明企业创造的价值大于投入的资产(权益加负债)的成本，表明企业为社会创造了价值，是“财富创造者”;反之，则浪费了社会资源，是“财富缩水者”。同时，Q 值大于 1 也表明投资者看好企业的未来发展前景，愿意支付高于企业资产价值的价格购买企业(资产升水)；相反，Q 值小于 1 则表明投资者对在现有的管理层控制下的企业的资产给予贴水处置，投资者不看好企业的未来发展前景(Lang，Stulz，Walking，1989，1991)。Tobin's Q 既然可以反映市场对于公司未来利润的预期，并对公司投资产生影响，那么其应该可以进一步影响公司价值。

股票的价格会影响投资需求，股票的价格代表了企业的市场价值，根据 Tobin's Q 理论，企业的投资行为将取决于 Tobin's Q 值的大小。当 Tobin's Q 大于 1 时，企业的市场价值高于其资产的重置成本，此时增加资本的成本将小于资本收益现值的市场评价，因而企业感到有利可图，于是扩大资本项投资；反之即压抑投资。总之，Tobin's Q 值越大，投资率也就越高。显然，当股市存在大量泡沫时，Tobin's Q 值将被严重高估，投资行为就被误导。从另一角度看，轻度的股市泡沫也可能有利于促进投资与消费，从而在一定限度内促进经济增长。从促进投资来看，股市泡沫的存在将会抬高 Tobin's Q 值。如前所述，Tobin's Q 值越高，投资率越大。但是在利用股市泡沫促进投资时，有如玩火，必须十分注重风险控制，因为这是在缺乏足够的投资回报率的情况下进行的，是不可能长期有效的。

回顾 20 世纪美国股票价格波动，我们可以看到，它的 Q 值大致在 0.5～2 之间波动，绝大多数的高点均发生在 Q 值大于 1.5 的范围之内，绝大多数的低点均发生在 Q 值小于 0.7 的范围之内，而且具有明显的经验回复特性，即 Q 值的历史走势具有平稳性，没有向上或向下的时间趋势。经验结果还告诉我们，Q 值达到高点之后带来的是股价的暴跌，Q 值大于 2 预示着股价可能有 50%以上的跌幅。

中国的 A 股市场所不同的仅仅是目前表现出来的 Q 值与成熟市场的有所区别而已。从历史来看，中国 A 股的价格几乎没有跌破其净资产的，而且股价 10 倍于其净资产的也不在少数，这就造成 Q 值即市净率不在 0.5～2 之间波动，上市公司大约 60%的股份由国家或机构持有，这些股份刚被解冻可以在证券交易所或大宗交易系统里交易。这些公开交易的股份在原来的国有企业和机构间，以非常接近权益账面价值的价格，而不是以公众股的市场价格转让。因此我们不能直接将美国的经验结果套用于中国 A

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市场。表 7.1 为上证 180、深圳 100 指数股 Tobin's Q 值描述性统计结果。

表 7.1　　2000～2002 年上证 180 和深圳 100 指数股 Q 值即市净值的统计情况

市净率值 \ 公司数 \ 年份	2000 年	2001 年	2002 年	合　计
0～0.49	7	9	11	27
0.50～0.99	62	87	149	298
1.00～2.49	179	174	116	469
2.50～4.99	28	9	3	40
≥5.00	4	1	1	6
合　计	280	280	280	840

我国证券市场经过 10 余年的快速发展，在市场参与主体的培育，市场法律、法规的制定与完善等方面都取得很大的成绩。但是，随着监管力度的加大，上市公司业绩不断缩水，沪深两市上市公司净资产收益率和每股收益越来越低。2002 年上市公司平均净资产收益率和平均每股收益创了历史新低，亏损面和亏损额创了新高。通过分析近几年上市公司业绩变化趋势，可以发现一个显著的特征，即业绩持续增长或长时间保持稳定的企业越来越稀缺，上市公司业绩“变脸”的周期越来越短。

7.1.2　研究目的

自从 Jensen & Meckling (1976)凸显了代理问题对公司价值的影响后，有关影响公司价值的文献即大量出现。学者们分别由权益代理成本及负债代理成本来探讨各种可能影响公司价值及经营绩效的因素。其中 Myers &Turnbull (1977)即认为当公司的负债比率高时，其破产风险亦会相应提高，一旦破产则会完全丧失成长机会，所以当公司有较多的成长机会时，会采取较保守的财务杠杆政策，因此其预测成长机会与负债比率间存在负相关。Smith and Warner (1979)曾提出当公司使用负债融资时，会引发负债代理问题，其中之一即是投资不足(underinvestment)的问题。Myers(1977)对投资不足提出其看法，认为公司在有负债的状态下，只会接受净现值超过负债利息加上投资面额的投资计划，而会放弃净现值大于投资面额但小于负债利息加上投资面额的计划，因而会产生投资不足，造成无谓的损失(dead weight loss)。Bradley, Jarrel and Kim (1984)则认为投资不足的问题可由广告密集度及 R&D 的费用中看出，因为这两种费用是管理当局的权衡性成本(Discretionary Cost)，他们以 1962～1981 年中 25 个产业的 851 家公司为研究样本加以分析，发现广告密集度及 R&D 费用与公司成长率存在正相关，但与负债比率则负相关。Berkovitch& Kim (1990)则提出利用负债融资契约来减少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资不足的现象。以上文献都说明了公司使用财务杠杆会减缓公司成长的现象。

Lang (1994)以美国1970～1989年为研究期间的研究发现,公司成长和财务杠杆间存在负相关,但这种相关仅存在于经营绩效不佳(Tobin's Q小于1)的公司中,对于经营绩效好(Tobin's Q大于1)的公司,成长和财务杠杆间反而正相关。这说明了如果公司的成长投资机会无法克服举债带来的风险及成本,或无法为资本市场认同,财务杠杆才会降低公司的成长;否则,财务杠杆反而会促进公司成长。

Fama and French (1992)探讨影响股票投资回报率的风险变量,指出公司规模大小、市值与净值之比(BV/MV)两个变量能解释股票投资回报率。大公司成长缓慢、收益增长较低,小公司成长迅速、收益增长快,所以小公司的收益增长率大于大公司的收益增长率;市值与净值之比意味着在公司资产净值没有变的时候,当市值(即股价)快速增长,股票上升比较快,资产比较高。

1932年,Berle和Means在其名著《现代公司与私有财产》中以美国大公司为背景开创性提出的所有权与经营权相分离的范式,其实就隐含着分散的所有权结构对公司绩效有不利影响的含义;1967年约翰·肯尼斯·加尔布雷斯在《新工业国》中都提出了类似的观点(Demsetz & Lehn,1985)。也有一系列的分析表明公司所有权集中与公司绩效正相关,如詹森和麦克林认为大股东能更好地监督管理者,而且所有权集中能减少交易费用(Jensen & Mecking,1976);施尼佛和维仕伲认为股东持有较大股份具有监督经营者的激励(Shleifer & Vishny, 1986),从而有利于公司增值;Morck等认为所有权与控制权的分离有减少利益冲突进而增加公司价值的作用;也有大量的实证研究支持上述观点,如Barclay &Holderness(1989)、McConnell &Servaes(1990)、Wruck,(1989)、Hertzel & Smith(1993)对美国上市公司的研究,Franks(1995)等人对法国和德国上市公司的研究。与此同时,也有学者认为公司所有权结构与公司绩效不相关(Demensetz,1983; Demensetz & Hene,1985)或呈倒U型关系(Morch, Schleifer & Vinhny,1988)。

自由现金流量是探索公司价值评估一种方法,由美国学者莫迪格利尼和米勒在20世纪50年代首先提出,它的核心思想是现金至尊,公司价值可根据在不危及公司生存与发展前提下可供分配的最大现金额来判断。在现代金融学和公司财务领域,折现自由现金流量公司价值观是被西方最为广泛地认同和接受的主流公司价值观,而且被西方研究者和著名的咨询公司如麦肯锡公司的研究成果所证实。这一模型在资本市场发达的国家中被广泛应用于投资分析和投资组合管理,公司并购和公司财务等领域。

本章拟通过实证研究,求证此关系,以上市公司大样本数据资料进行实证研究,研究公司规模、财务杠杆、业绩、每股经营现金流对Tobin's Q的影响,提出公司规模、财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务杠杆、业绩、每股经营现金流与 Tobin's Q 的相关程度情况，从而预测公司的成长潜力，预估公司的市场价值，研究其未来发展趋势。基于以上看法，本研究的目的如下：

(1)讨论公司资产负债比率的高低对市净率的影响，进而提升企业的负债水平；

(2)讨论公司规模大小与市净率的相关性，验证中国证券市场"规模效应"程度；

(3)研究公司业绩与市净率之间的内在联系；

(4)每股经营现金流能否向投资者传递决策信息，反映公司成长价值；

(5)市净率能否反映股票内在价值，与股票价格的相关性如何。

7.1.3 研究范围

本研究以 2002 年上证 180 指数股和深证 100 指数股进行研究，样本公司数据选择为 2000～2002 年三年的主要财务指标，包括：

(1)总资产 = 总负债 + 所有者权益；

(2)总负债，包括长期负债和流动负债；

(3)资产负债率 = 总负债/总资产×100%，是企业负债总额占企业资产总额的百分比。对债权人人来说，负债比率反映向企业提供信贷资金的风险程度，也反映企业举债经营的能力；

(4)总股本，即公司股本总数；

(5)流通股本，即发行在外普通股股数；

(6)净利润，即税后利润；

(7)平均净资产是年初所有者权益同年末所有者权益的平均数，即平均净资产 = (所有者权益年初数 + 所有者权益年末数)÷2。净资产包括实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润；

(8)净资产收益率 = 净利润/平均净资产×100%，又叫股东权益报酬率；

(9)每股经营现金流，是指经营活动产生的现金流量净额与股本总数的比率；

(10)每股收益是指税后利润与股本总数的比率。

7.2 文献回顾

7.2.1 金融资产定价模型

长期以来，Sharpe，Linter 和 Mossin(1962，1964)分别提出的金融资产定价模型(CAPM)一直是学术界和投资者分析风险与收益之间关系的理论基石，尤其是在 Black，Jensen 和 Scholes(1972)以及 Fama 和 MacBeth(1973)通过实证分析证明了 1926～1968 年间在纽约证券交易所上市的股票平均收益率与 β 之间的正相关关系以后。然而 20 世纪 80 年代，Reinganum(1981)和 Lakonishok，Shapiro(1986)对后来的数据分析表明这种简单的线性关系不复存在。Roll 对 CAPM 的批评文章发表之后，对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CAPM 的检验也转向对影响股票收益的其他风险因素的检验,并发现了许多不符合 CAPM 的结果。

Fama and French(1992)将 1926～1992 年的美国股市全部上市公司的数据做了一个彻底的调查分析,结果大出意料。他证明股票的预期收益跟 β 系数没有任何相关性,于是在金融证券研究领域彻底否定了 β 系数的预测性,即否定了股票预期收益与 β 系数的相关性。Fama and French 在 1992 年进行的一系列研究中提出了自己的模型,即股票的预期收益由两个微观变量(公司规模大小、市值与净值之比)确定。他们通过对纽约股票市场 1963～1990 年股票的月收益率分析发现存在如下的多因素相关关系:

$$R = 1.77\% - (0.11 \times \ln(mv)) + (0.35 \times \ln(bv/mv)) \tag{7.1}$$

其中,mv 是公司股东权益的市场价值,bv 是公司股东权益的账面价值。

笔者 1998 年对美国股市标准普尔指数 500 只成分股票的历年价格变化进行了研究,提出影响股票投资回报率最重要的三个因素:市场、综合成长性指标、金融健康性指标。在此基础上创建了新一代双变量模型——汪氏模型,可用于反映股票内在价值和指导投资。

7.2.2 财务杠杆与 Tobin's Q 的关系

Ofek (1993)对美国 358 家公司 1983～1987 年的财务资料进行研究,探讨公司在面临短期财务绩效不佳时其资本结构与公司相应措施间的关系。实证结果发现,高财务杠杆公司在遇到短期绩效不佳时,会采取重整、裁员、缩减股利等措施,而不轻易选择进入破产程序,且其采取措施的速度远较低财务杠杆公司的速度快。此说明了高财务杠杆公司在面临较严重的违约风险时,会更重视负债对企业保存的经营价值。

而 Lang (1994)在探讨财务杠杆、投资与公司成长间关系的研究时,以经营绩效 Tobin's Q 对财务杠杆、投资与成长的影响为研究重点。其研究期间为 1970～1989 年,研究方法采用 OLS 。实证结果发现:公司成长和财务杠杆间存在负相关,但这种相关仅存在于经营绩效不佳(Tobin's Q 小于 1)的公司中。其结果说明,如果公司的投资机会无法为资本市场认同,或投资机会的价值无法克服负债的威胁时,使用财务杠杆才会降低公司成长;否则财务杠杆与成长间应呈正向关系。

Opler and Titman (1994)探讨财务困难与公司绩效之间的关系,认为财务危机虽然会造成公司和客户间利益冲突,但也会带来正面效果,即在破产及违约的压力下,会强迫公司的管理者做有助于公司价值最大化的决策。他们采用销售增长率、净资产收益率及股票投资收益率为绩效衡量变量,研究财务杠杆比率与这些因变量之间的关系。研究期间为 1972～1991 年,采用的研究方法为 OLS,样本来源为 Standard & Poors 及 Compustat。实证结果发现,在绩效较差并且财务杠杆比率高的公司中,其销售增长率、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净资产收益率和财务杠杆存在显著负相关，而股票投资收益率与财务杠杆间则相关性不显著。

7.2.3 公司规模与 Tobin's Q 的关系

规模效应，指股票收益率与公司大小有关。Banz 是第一个发现规模效应的经济学家，他在 1981 年发现在美国，无论是总收益率还是风险调节后的收益率都与公司大小负相关。Keim(1983)和 Reinganum(1983)等的后续研究证明了规模效应显著发生在 1 月份。之后，M. N. 哥尔太肯对各主要发达国家的市场进行了广泛检验，其中包括比利时、加拿大、日本、西班牙、法国等。除了加拿大和法国外，其他国家均存在规模效应。Fama and French(1992)的研究指出，从 20 世纪 40 年代以后，纽约股票市场股票的平均收益率与 β 系数间不存在简单的正线性相关关系，即否定了股票预期收益与 β 系数的相关性。Fama and French 在 1992、1993 年进行的一系列研究中提出了自己的模型，即股票的预期收益由两个微观变量（公司规模大小、市值与净值之比）确定。这个模型的逻辑性显而易见。大公司成长缓慢，收益增长较低，小公司成长迅速，收益增长快，所以小公司的收益增长率大于大公司的收益增长率；市值与净值之比意味着在公司资产净值没有变的时候，当市值（即股价）快速增长，股票上升比较快，资产比较高。

Lang & Stulz(1994)的实证结果证明多角化经营的公司与 Tobin's Q 呈负相关，而且整体多角化经营的 Tobin's Q 比没有多角化的公司低，也就是说，经营状况不佳的公司才会选择多角化经营。Morck，Nakamura & Shivdasani(2000)的实证结果发现，无论 Tobin's Q 大于 1 或小于 1，公司规模与 Tobin's Q 均负相关，也就是公司规模越大，多角化经营的成本也就越高，所以会降低公司价值。

林博文、陈怡之指出企业规模会对无形资产价值造成负面影响，显示规模大的公司在创造无形资产上的效率反而更差，有规模及范畴不经济的情形产生。公司规模对绩效表现具有强烈的影响，即公司规模越大，市净率越低，而净资产收益率却越高。可见，虽然大公司凭借资金、规模、技术和产业垄断等优势具有较高的盈利水平，但国内投资者的价值理念偏好于小盘股，因而形成了这种较突出的规模效应。

7.2.4 股权结构与 Tobin's Q 的关系

1932 年，Berle 和 Means 在其名著《现代公司与私有财产》中以美国大公司为背景开创性提出的所有权与经营权相分离的范式，其实就隐含着分散的所有权结构对公司绩效有不利影响的含义；1924 年，索尔斯坦・凡勃伦在《工程师和价格体制》、1967 年约翰・肯尼斯・加尔布雷斯在《新工业国》中都提出了类似的观点（Demseze & Lehn，1985）。也有一系列的分析表明公司所有权集中与公司绩效正相关，如詹森和麦克林认为大股东能更好地监督管理者，而且所有权集中能减少交易费用（Jensen & Mecking，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1976);施尼佛和维仕伲认为股东持有较大股份具有监督经营者的作用(Shleifer & Vishny, 1986),从而有利于公司增值;Morck 等认为所有权与控制权的分离有减少利益冲突进而增加公司价值的作用,也有大量的实证研究支持上述观点(Shleifer & Vishny, 1986;McConnell & Servaes, 1990)。另外,Barclay &Holderness(1989)、McConnell &Servaes(1990)、Wruck(1989)、Hertzel & Smith(1993)对美国上市公司的研究,Franks (1995)等人对法国和德国上市公司的研究也得出了类似结果。据对东亚 2 658 家公司的研究发现,公司所有权集中与公司绩效正相关,尤其是公司所有权被金融机构持有的情况更加明显(Stijn Claessen,1999)。

相反,也有研究表明公司所有权集中与公司绩效负相关,如伯卡特等认为大股东控制降低了经营者积极性和其他专用资产的投资,从而降低了公司价值(Burkart, Gromb, Panunzi, 1997)。与此同时,也有学者认为公司所有权结构与公司绩效不相关(Demensetz,1983; Demensetz & Hene,1985)或呈倒 U 型关系(Morch, Schleifer & Vinhny,1988)。

中国上市公司在股权结构安排上引入了国有股、法人股和公众流通股,其中国有股处于绝对控股的地位。在这种特殊的股权结构下,公司治理的核心不但包括管理层和股东之间的利益冲突,更多的是控股大股东和广大中小股东之间的利益冲突。国内学者已从多个层面对上述问题进行了分析。

作者和徐家祥(2002)对 1999～2001 年 101 家上市公司的股权结构进行了分析,发现第一大股东所占股权比例的多寡与公司业绩没有显著差别,流通股在公司全部股本结构中所占比例与公司业绩没有相关性;公司股权结构的制衡对公司业绩的影响较显著,在第二、三大股东持股比例与第一大股东相差不大时,此类公司的净资产收益率明显好于无制衡类公司。

孙永祥和黄祖辉(1999)通过对股权结构与 Tobin's Q 值的回归分析发现,与股权高度集中和高度分散相比较,有一定集中度、有相对控股股东,并且有其他大股东存在的股权结构有利于治理机制的发挥,因而具有该种股权结构的公司绩效也趋于最大。

周业安(1999)从 1997 年底的 745 家公司中随机抽取 160 个样本,用 EV 软件检验股权结构与净资产收益率(ROE)的关系,发现国有股、法人股对 ROE 有显著的正面影响,而其他股则没有影响。许小年和王燕(2000)对 1993～1995 年沪深上市公司股权结构与公司效益的统计分析表明,国有股比例越高的公司效益越差,法人股比例越高的公司效益越好,个人股比例与公司效益基本无关。

7.2.5 每股经营现金流与 Tobin's Q 的关系

自由现金流量是探索公司价值评估一种方法,由美国学者莫迪格利尼和米勒在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20世纪50年代首先提出，它的核心思想是现金至尊，公司价值可根据在不危及公司生存与发展前提下可供分配的最大现金额来判断。在现代金融学和公司财务领域，折现自由现金流量公司价值观是西方被最为广泛地认同和接受的主流公司价值观。

公司的价值是公司预期产生的自由现金流量按公司资本成本折现的净现值。所以自由现金流量是公司的价值创造之源，公司的任何一项管理活动和决策必须满足以下四个中的一项或多项条件，才能为公司创造价值：

(1)增加现有资产产生的现金流；

(2)增加现金流的预期增长率；

(3)增加公司高速增长期的长度；

(4)优化融资决策及资本结构管理增加公司价值。

一个公司是否有足够的现金流入是至关重要的，这不仅关系到其支付股利、偿还债务的能力，还关系到公司的生存和发展。在上市公司公布的三大财务报表中，现金流量表综合反映出上市公司的现金收支状况，是三大财务报表中最值得投资者关注的内容。

从利润表、资产负债表中，投资者只能掌握公司现金的静态情况，而现金流量表却反映了企业现金流动的动态情况。在公司经营活动、筹资活动、投资活动产生的现金流量中，又以经营活动产生的现金流量最为重要，它是一个公司创造价值能力的综合反映。

Jensen(1986，1989)的研究指出，低成长机会但高自由现金流量的公司，其经理人可能进行对公司不利(净现值为负值)的投资活动或浪费在无效率的组织上，这就是著名的"自由现金流量假说"。而 Christie and Zimmerman(1994)的研究发现，公司的经理人经常采用虚假的财务报表，来掩饰这些损害公司价值的行为。同时，Jensen(1986)的研究也表明，低成长机会但高自由现金流量的公司，其经理人为了自身利益的考虑，不愿意发放股利给投资人，因为发放股利后经理人可以掌控的资源将减少；而负债使得公司必须支付固定的利息负担，等同于替代性发放股利。

Vogit(1993)引进 Tobin's Q 与现金流的相互影响变量后，实证结果支持管理机会主义假说。Carpenter(1994)根据债券约束理论引进了负债变量后进行回归检验，结论表明大多数公司利用债券融资来增加投资，而不是作为监管经理人的手段。

刘晏在其《会计盈余和经营活动现金流量的信息含量的实证研究》一文中得出以下结论：①首次证明经营活动现金流量也能向投资者传递决策信息；②在会计盈余基础上，经营活动现金流量能向投资者传递增量信息。

从国内外的研究我们发现，关于公司财务杠杆、规模、业绩、股权结构、每股经营现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金流与 Tobin's Q 的关系至今尚没有一个明确的结论,且基本上仅研究单一因素对 Tobin's Q 的影响。但是,影响公司成长的因素是多方面的,因而需进一步研究财务杠杆、规模、业绩、股权结构、每股经营现金流这些关键指标与 Tobin's Q 内在相关性,以及 Tobin's Q 能否有效地反映股票内在价值,从而指导投资。

7.3　研究方法

7.3.1　资料的收集与处理

7.3.1.1　样本选择与数据选取

2002 年上海证券交易所和深圳证券交易所先后推出了具有较强代表性的新成分股指数——上证 180 指数和深证 100 指数。其中包括的 280 只成分股因代表性强、收益较好、风险较低、流通性强等特点,受到各路大型理性资金的青睐,日益成为市场重点关注的对象。

本章样本公司的选择根据 2002 年新推出的上证 180 指数股和深证 100 指数股共 280 家公司进行分类统计,剔除 Q 值大于 5 的样本公司,因为 Q 大于 5 表明该公司股价被严重高估,存在不合理泡沫。样本公司数据选择为 2000～2002 年三年的主要财务指标,包括:总资产、总负债、资产负债率、总股本、流通股本、净利润、平均净资产、净资产收益率、每股经营现金流、每股收益、股价等 11 项指标。

数据收集上考虑到上市公司年报信息披露的特点和股票价格在上市公司年度业绩披露时存在过度反应或反应不足的特征,样本公司每股收益、净资产收益率、流通股股本、流通股比例、总负债、总资产、每股经营现金流数据按会计年度分别选取 2000 年、2001 年和 2002 年股票年报数据。而股票价格本章选取会计年报相应的下一会计年度 6 月 30 日的股票收盘价作为股票价格(如果 6 月 30 日股票没有交易,则选取 6 月 30 日之前最近一个交易日的收盘价)。这一期间正好处于年报信息披露(截止日为 4 月 30 日)之后、中报披露之前,因此,这一时点能够较好地考察股票价格和公司绩效间的关联性。

7.3.1.2　数据来源

本章主要分析样本公司财务数据、股价数据等。财务数据来源于"证券之星"和"巨灵信息网",股价数据选自证券之星行情分析系统,并将所选数据与"中国证监会网站"、"上海证券网"等财经类网站的专项统计相映证,进行核实以尽可能减少误差。考虑到运用复杂的样本数据处理方式,可能首先需要证明处理数据的数学方法的科学性,否则将影响结论的科学性。为了保证数据的客观性,本章在对上市公司的实证研究中,大多采取简单的数学比例,希望通过直观的统计结果说明问题,未对任何样本数据进行修正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.3.2 统计方法

本章为研究上市公司财务杠杆、规模、业绩、每股经营现金流对 Tobin's Q 的影响，分析各变量之间的相关关系，采用最小二乘法进行一元回归和多元回归分析，同时使用 T 检验和 F 检验来加以验证。分析软件采用专业统计分析软件 SPSS11.0。

7.3.3 研究假设和模型

7.3.3.1 *研究假设和一元回归模型*

本研究根据前述文献，并参考国内现状，提出下列有待验证的假设：

假设 1：财务杠杆与 Tobin's Q 存在正相关。

本假设是讨论公司财务杠杆与 Tobin's Q 的关系。Myer and Turnbull (1977)虽认为负债率过高的公司，容易产生投资不足(Underinvestment)的现象，即拒绝某些净现值为正的计划。但 Lang (1994)认为，财务杠杆对于一个拥有高价值投资机会且能被资本市场认同或经营绩效良好的公司并无负面影响。因此，当一公司经营绩效佳或 Tobin's Q 大于 1 时，造成的投资不足及代理问题相对不重要，即负债仍有可能使公司出现正增长。但如果公司经营不善或管理绩效不高，导致缺乏被认同的投资机会，此时资金成本会随财务杠杆的增加而大幅增加，这样财务杠杆则会对公司成长形成负面影响。

财务杠杆与市净率线性关系单变量回归模型：

$$Q = \beta_0 + \beta_1 LR \tag{7.2}$$

其中，Q 为 Tobin's Q 值；β_0 为常数项；β_1 为 LR 的相关系数；LR 为财务杠杆。

假设 2：公司规模与 Tobin's Q 存在负相关。

大公司倾向与多角化经营，借以分散经营风险。Lang & Stulz(1994)的实证结果证明多角化经营的公司与 Tobin's Q 存在负相关，而且整体多角化经营的 Tobin's Q 比没有多角化的公司低，也就是说，经营状况不佳的公司才会选择多角化经营。Morck, Nakamura & Shivdasani(2000)的实证结果发现，不管 Tobin's Q 大于 1 或小于 1，公司规模与 Tobin's Q 均负相关，也就是说，公司规模越大，多角化经营的成本也就越高，所以会降低公司价值。

公司规模与 Tobin's Q 市净率线性关系单变量回归模型：

$$Q = \beta_2 + \beta_3 LOGS \tag{7.3}$$

其中，Q 为 Tobin's Q 值；β_2 为常数项；β_3 为 $LOGS$ 的相关系数；$LOGS$ 为总资产的自然对数值。

假设 3：公司业绩与 Tobin's Q 存在正相关。

根据股东利益最大化原则，公司业绩越好，预期也越高，经营主体的企业的市场价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值将大于给企业投入的资产的成本，Tobin's Q随之上升。

业绩与 Tobin's Q 线性关系单变量回归模型：

$$Q = \beta_4 + \beta_5 ROE \tag{7.4}$$

其中，Q 为 Tobin's Q 值；β_4 为常数项；β_5 为 ROE 的相关系数；ROE 为净资产收益率。

假设 4：每股经营现金流与 Tobin's Q 存在相关关系

每股经营现金流能向投资者传递决策信息，也能在会计盈余基础上向投资者传递增量信息。每股经营现金流印证企业绩优，如果经营性活动产生的现金回笼对每股收益有较大的贡献，则公司绩效可信度较高。若公司绩效好，同时又有较高的每股收益，则较可能成为货真价实的绩优公司。

每股经营现金流与 Tobin's Q 线性关系单变量回归模型：

$$Q = \beta_6 + \beta_7 CFO \tag{7.5}$$

其中，Q 为 Tobin's Q 值；β_6 为常数项；β_7 为 CFO 的相关系数；CFO 为每股经营现金流。

假设 5：Tobin's Q 与股票价格存在相关关系。

Fama and French(1992)对美国股市上市公司研究得出市值与净值之比与股票价格正相关，即在公司净资产不变时，当市值快速增长，股票上升比较快，资产比较高。Capual，Rowley & Sharpe (1993)利用 1981～1992 年比较美、英、法、德、日、瑞士的价值型股票(value stock)和成长型股票(growth stock)投资回报率，发现 Value-Growth 因素和市价/净值比存在密切的关系，并且显示低市价/净值比的投资组合绩效表现比高市价/净值比的投资组合好，表示存在市价/净值比效果。对全球股市而言，低市价/净值亦比较具吸引力。

Tobin's Q 与股票价格线性关系单变量回归模型：

$$R = \beta_8 + \beta_9 Q \tag{7.6}$$

其中，R 为股票价格；β_8 为常数项；β_9 为 Tobin's Q 的相关系数；Q 为 Tobin's Q 值。

7.3.3.2 多元回归模型

为了验证一元回归模型及在有多变量情况下，多变量对因变量的协同效应，建立了多元回归模型如下：

$$Q = \beta_0 + \beta_1 LR + \beta_2 LOGS + \beta_3 ROE + \beta_4 CFO + \varepsilon \tag{7.7}$$

其中，Q 为 Tobin's Q 值；LR 为财务杠杆；$LOGS$ 为总资产的自然对数值；CFO 为每股经营现金流；ROE 为净资产收益率；ε 为误差值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.3.4 变量说明

本章所研究的变量，需要利用一些可衡量的代理变量(Proxy)来替代，现将这些代理变量定义如下：

(1)财务杠杆(Leverage Ratio, *LR*)是用来衡量公司的负债程度，*LR* 表示公司的财务杠杆比率。

$$LR = 总负债/总资产 \tag{7.8}$$

(2)公司规模(Size, *LOGS*)。Kim & Sorensen(1986)及 Crutchley & Hansen(1989)以总资产的常用自然对数作为企业规模的代理变量；Titman & Wessels(1988)及 Kester(1986)则以销售收入的自然对数作为企业规模的代理变量；Demsetz 及 Lehn (1985)则以市场价值的自然对数作为衡量企业规模的代理变量。本研究采用 Kim 及 Sorensen(1986)的观点，以总资产的常用自然对数作为企业规模的代理变量，并以 *LOGS* 表示。

(3)Tobin's Q 值(Tobin's Q Ratio)。Tobin's Q 值的计算方法有三种，第一种是用权益的市场价值除以账面价值(market equity-to-book equity ratio, *Q*1)，即以权益的市场价值除以股东所拥有的净有形资产，市场价值是由上市公司每年最后一个交易日股票的价格乘以发行在外的普通股的股数。第二种计算 Tobin's Q 的方法是以公司的市场价值加上负债再除以公司的总资产(*Q*2)。这种计算方法把企业看成一个包括负债在内的整体而不仅仅是权益资本。由于在中国很难估算资产的重置成本，在这里我们使用企业的账面资产价值和负债来计算 *Q* 值，这也是许多学者计算 Tobin's Q 时使用的方法。第三种计算方法即是取 *Q*2 三年值的算术平均，Lang，Stulz 和 Walking (1989)认为，使用几年的平均 Tobin's Q 值可以提高估计的准确性，减少应用单年 *Q* 值估算可能存在的噪音。

由于我国大部分上市公司国有股和法人股占比较大，而流通股相对较少。因此本章 Tobin's Q 的计算采用第二种方法，即：

$$Q = (市场价值 + 总负债)/总资产 \tag{7.9}$$

(4)净资产收益率(*ROE*)。净资产收益率是所有财务比率中综合性最强、最具代表性的一个指标，净资产收益率是净利润与平均净资产的百分比，也叫净值报酬率或权益报酬率。其计算公式为：净资产收益率 = 净利润/平均净资产 × 100%，以 *ROE* 表示。净资产收益率也是杜邦财务分析体系的核心内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.4 实证结果与分析

7.4.1 数据分析

样本公司相关变量分配状况(见表 7.2、表 7.3、表 7.4 和表 7.5):

表 7.2 2000 年样本公司相关变量分配状况

变量	最小值	最大值	均值	标准差	样本数
Q	0.14	4.74	1.527 0	0.778 3	276
财务杠杆(*LR*)	0.01	1.25	0.414 4	0.183 2	
总资产(SIZE)(万元)	38 542	34 091 801	599 732	2 306 129	
规模(*LOGS*)	4.59	7.53	5.423 6	0.413 2	
净资产收益率(*ROE*)(%)	−11.37	63.93	11.454 7	7.664 0	
每股经营现金流(*CFO*)(元)	−4.37	3.62	0.377 2	0.667 3	
股价(元)	3.13	39.90	15.110 3	7.208 6	

表 7.3 2001 年样本公司相关变量分配状况

变量	最小值	最大值	均值	标准差	样本数
Q	0.08	3.31	1.193 7	0.484 3	279
财务杠杆(*LR*)	0.02	1.51	0.411 0	0.190 3	
总资产(SIZE)(万元)	46 239	36 029 399	734 699	2 720 998	
规模(*LOGS*)	4.67	7.56	5.492 5	0.412 2	
净资产收益率(*ROE*)(%)	−30.24	48.76	7.833 8	7.375 7	
每股经营现金流(*CFO*)(元)	−1.91	7.52	0.428 8	0.793 2	
股价(元)	3.13	48.93	11.706 1	5.190 9	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7.4　2002 年样本公司相关变量分配状况

变量	最小值	最大值	均值	标准差	样本数
Q	0.06	4.34	1.012 4	0.442 6	279
财务杠杆(LR)	0.00	1.38	0.425 9	0.191 4	
总资产(SIZE)(万元)	50 477	36 837 501	887 345	3 406 518	
规模(LOGS)	4.70	7.57	5.534 8	0.422 4	
净资产收益率(ROE)(%)	−213.77	62.39	5.283 4	17.625 5	
每股经营现金流(CFO)(元)	−1.93	13.68	0.500 8	1.050 7	
股价(元)	3.38	51.46	9.047 6	4.607 2	

表 7.5　样本公司相关变量均值三年对比

年份	Q	财务杠杆(LR)%	总资产(SIZE)(万元)	规模(LOGS)	净资产收益率(ROE)(%)	每股经营现金流(CFO)(元)	股价(元)
2000	1.527 0	0.414 4	599 732	5.423 6	11.454 7	0.377 2	15.110 3
2001	1.193 7	0.411 0	734 699	5.492 5	7.833 8	0.428 8	11.706 1
2002	1.012 4	0.425 9	887 345	5.534 8	5.283 4	0.500 8	9.047 6
年平均增长率(%)	−18.51	1.40	16.01	1.02	−32.08	15.24	−22.62

由表 7.5 可知，样本 Tobin's Q 均值从 2000 年的 1.527 0 降到 2001 年的 1.193 7，2002 年再减至 1.012 4，年平均增长率 −18.51%，有明显逐年下降趋势；净资产收益率均值从 11.45%至 7.83%再至 5.28%，亦呈逐步下降趋势；股价均值从 15.11 元下降调整到 9.04 元，年平均增长率 −18.51%，与 Q 值趋势相同；而公司总资产均值年平均增长率 16.01%，每股经营现金流年平均增长率为 15.24%，与 Q 值趋势相反。以上种种迹象表明，随着管理层对上市公司监管力度不断加大，法规的不断完善，财务报表的可信度明显提高；股市泡沫正在减少，投资者渐趋理性，股票价格正向基本面回归。

7.4.2　一元回归分析

7.4.2.1　财务杠杆与 Tobin's Q 相关性验证

(1)假设前人的研究结论是正确的，即支持财务杠杆与 Tobin's Q 存在正相关，则对于假设 1 构造财务杠杆与 Tobin's Q 线性关系单变量回归模型：

$$Q = \beta_0 + \beta_1 LR \tag{7.10}$$

其中，Q 为 Tobin's Q 值；β_0 为常数项；β_1 为 LR 的相关系数；LR 为财务杠杆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分别就不同年度因变量 Tobin's Q 与自变量财务杠杆进行一元回归，线性回归结果见表 7.6。

表 7.6　　不同年份财务杠杆与 Tobin's Q 线性关系

年　份	样本数 N	β_0	β_1	P 值	R^2
2000	276	1.359	0.405	0.114	0.009
2001	279	1.035	0.387	0.011	0.023
2002	279	0.804	0.489	0.000	0.045
全样本	834	1.075	0.404	0.000	0.015

由表 7.6 可知三年变量 β_1 均为正，但 2000 年 P 值大于 0.05，拒绝两变量相关的假设。可能是由于 2000 年股票市场价格与其内在价值背离，投机性强于投资性。而 2001 年、2002 年及全样本 P 值均小于 0.05，接受两变量相关的假设，即财务杠杆与 Tobin's Q 正相关。此结果表明经过 2001 年证券监管部门大力度整顿和惩治财务造假，股市泡沫减少，成长性好、投资机会价值高的企业，易得到投资者认同，负债比例上升，Tobin's Q 随之上升。此即与 Lang (1994) 认为的财务杠杆对于一个拥有高价值投资机会且能被资本市场认同或经营绩效良好的公司并没有负面影响一致。

(2)关于不同年度市净率值差异性 T 检验。不同年度 Tobin's Q 是否如前所述逐年下降且有普遍意义呢？预先设定的检验水准为 0.05。为了论证此问题我们对样本公司三年的 Tobin's Q 值进行了 One sample T test 。结果见表 7.7。

表 7.7　　不同年度样本公司 Tobin's Q 单样本 T 检验

年　份	2000	2001	2002
均值	1.527 0	1.193 7	1.012 4
T 值	6.054	−1.714	−8.719
P 值	0.000	0.008	0.000

表 7.7 说明：不同年度样本公司 Tobin's Q，其 P 值均小于 0.05。因此，总体而言，Tobin's Q 值代表其整体均值水平

从 T 检验我们发现：Tobin's Q 值逐年下降趋势具有普遍意义。财务杠杆与 Tobin's Q 存在正相关，假设 1 成立。

7.4.2.2　公司规模与 Tobin's Q 相关性验证

根据假设 2：公司规模与 Tobin's Q 存在负相关，构造公司规模与 Tobin's Q 线性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关系单变量回归模型：

$$Q = \beta_2 + \beta_3 LOGS \quad (7.11)$$

其中，Q 为 Tobin's Q 值；β_2 为常数项；β_3 为 $LOGS$ 的相关系数；$LOGS$ 为总资产的常用对数值。

线性回归结果见表 7.8 及表 7.9。

表 7.8　公司规模与 Tobin's Q 相关系数矩阵

		Tobin's Q	规模(*LOGS*)
相关系数	Tobin's Q	1.000	−0.580
	规模(*LOGS*)	−0.580	1.000
显著性概率(*P* 值)	Tobin's Q		0.000
	规模(*LOGS*)	0.000	

表 7.9　公司规模与 Tobin's Q 线性关系

样本数 *N*	β_2	β_3	*P* 值	R^2
834	5.989	−0.865	0.000	0.336

由表 7.8 可知，公司规模与 Tobin's Q 的相关系数为 −0.580，说明二者关系很紧密。*P* 值小于 0.000 5，接受两变量相关的假设。

公司规模与 Tobin's Q 线性相关模型如下：

$Q = 5.989 - 0.865 LOGS$

通过方差分析（*F* 检验）上述回归方程，*F* 值为 421.6，*P* 值为 0，小于 0.005，因此回归方程有意义，表明 Tobin's Q 与公司规模负相关，即在目前规模上市公司中，小公司成长性好于大公司，验证了我国股市亦存在"规模效应"。与 Morck，Nakamura & Shivdasani(2000)的实证结果一致，也就是公司规模越大，多角化经营的成本也就越高，所以会降低公司价值。假设 2 成立。

7.4.2.3　公司业绩与 Tobin's Q 相关性验证

根据假设 3：公司业绩与 Tobin's Q 存在正相关，构造公司业绩与 Tobin's Q 线性关系单变量回归模型：

$$Q = \beta_4 + \beta_5 ROE \quad (7.12)$$

其中，Q 为 Tobin's Q 值；β_4 为常数项；β_5 为 ROE 的相关系数；ROE 为净资产收益率。

线性回归结果见表 7.10 及表 7.11。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7.10　　公司业绩(ROE)与 Tobin's Q 相关系数矩阵

		Tobin's Q	规模(*ROE*)
相关系数	Tobin's Q	1.000	0.135
	业绩(*ROE*)	0.135	1.000
显著性概率(*P* 值)	Tobin's Q		0.000
	业绩(*ROE*)	0.000	

表 7.11　　公司业绩(ROE)与 Tobin's Q 线性关系

样本数 *N*	β_4	β_5	*F* 值	*P* 值	R^2
834	1.166	0.017	15.36	0.000	0.018

由表 7.10 可知公司业绩与 Tobin's Q 的相关系数为 0.135，说明二者有一定相关性。*P* 值小于 0.005，接受两变量相关的假设。

Tobin's Q 与业绩线性相关模型如下：

$$Q = 1.166 + 0.017ROE \tag{7.13}$$

F 值为 15.36，*P* 值小于 0.005，回归方程有意义。表明公司业绩越好，预期也越高，经营主体的企业市场价值将大于企业投入的资产的成本，Tobin's Q 随之上升。因此公司业绩与 Tobin's Q 存在正相关，假设 3 成立。

7.4.2.4　每股经营现金流与 Tobin's Q 相关性验证

根据假设 4：每股经营现金流与 Tobin's Q 存在相关关系。构造每股经营现金流与 Tobin's Q 线性关系单变量回归模型：

$$Q = \beta_6 + \beta_7 CFO \tag{7.14}$$

其中，Q 为 Tobin's Q 值；β_6 为常数项；β_7 为 CFO 的相关系数；CFO 为每股经营现金流。

线性回归结果见表 7.12。

表 7.12　　不同 Q 值下每股经营现金流与 Tobin's Q 线性关系

	样本数 *N*	β_6	β_7	*F* 值	*P* 值	R^2
Tobin's Q 大于 2.5	40	3.214	−0.124	0.600	0.443	0.016
Tobin's Q 小于 2.5	794	1.170	−0.054	8.835	0.003	0.011

由表 7.12 可知：当 Tobin's Q 值小于 2.5 时，β_7 为 −0.054，表明每股经营现金流与 Tobin's Q 存在弱的负相关，*F* 值为 8.835，*P* 值为 0.003 小于 0.05，所以具有显著

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性，回归方程有意义。假设4成立，即低成长机会但高自由现金流量的公司，其经理人可能进行对公司不利（净现值为负值）的投资活动或浪费在无效率的组织上，从而降低公司价值。结论支持Jensen（1986）的“自由现金流量假说”。而当Tobin’s Q值大于2.5时，β_7 为 -0.124，F 值为0.600小于1，P 值为0.443大于0.05，不具显著性。因此假设4对全样本不成立。

7.4.2.5　Tobin’s Q与股票价格相关性验证

根据假设5：Tobin’s Q与股价存在相关关系，构造Tobin’s Q与股价线性关系单变量回归模型：

$$R = \beta_8 + \beta_9 Q \tag{7.15}$$

其中，R 为股票价格；β_8 为常数项；β_9 为 Q 的相关系数；Q 为Tobin’s Q值。

线性回归结果见表7.13及表7.14。

表7.13　Tobin’s Q与股价相关系数矩阵

		股价	Tobin’s Q
相关系数	股价	1.000	0.521
	Tobin’s Q	0.521	1.000
显著性概率（P 值）	股价		0.000
	Tobin’s Q	0.000	

表7.14　股价与Tobin’s Q线性关系

样本数 N	β_8	β_9	F 值	P 值	R^2
834	5.421	5.246	310.6	0.000	0.272

由表7.13可知股价与市净率的相关系数为0.521，说明二者关系很紧密，P 值小于0.005，所以拒绝两变量没有相关性的假设。R^2 为0.272，说明变量Tobin’s Q可以解释变量股价27.2%的变异性。

股价与Tobin’s Q线性相关模型如下：

$$R = 5.421 + 5.246Q \tag{7.16}$$

7.4.3　多元回归分析

从前面研究的结果我们发现：财务杠杆、公司规模、业绩与Tobin’s Q有着一定的相关关系。如果多个变量在模型中同时出现，此种相关性的变化情况如何？为了验证一元回归模型及在有多变量情况下，多变量对因变量的协同效应，建立了多元回归模型。考虑到前面研究的结论，现对Tobin’s Q有一定影响的指标进行进逐步多元回归

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析。建立模型如下：

$$Q = \beta_0 + \beta_1 LR + \beta_2 LOGS + \beta_3 ROE + \beta_4 CFO + \varepsilon \tag{7.17}$$

其中，Q 为市净率值；LR 为财务杠杆；$LOGS$ 为总资产的自然对数值；CFO 为每股经营每股经营现金流；ROE 为净资产收益率；ε 为误差值。

用 2000 年、2001 年、2002 年数据对上述模型进行多元线性回归，研究结果如表 7.15 和表 7.16 所示：

表 7.15　多变量相关系数矩阵

		Tobin's Q	财务杠杆(LR)	规模(LOGS)	业绩(ROE)	每股经营现金流(CFO)
相关系数	Tobin's Q	1.000	0.122	−0.580	0.135	−0.094
	财务杠杆(LR)	0.122	1.000	0.241	−0.059	0.199
	规模(LOGS)	−0.580	0.241	1.000	0.050	0.344
	业绩(ROE)	0.135	−0.059	0.050	1.000	0.160
	每股经营现金流(CFO)	−0.094	0.199	0.344	0.160	1.000
显著性概率(P 值)	Tobin's Q	0.000	0.000	0.000	0.000	0.003
	财务杠杆(LR)	0.000	0.000	0.000	0.044	0.000
	规模(LOGS)	0.000	0.000	0.000	0.076	0.000
	业绩(ROE)	0.000	0.044	0.076	0.000	0.000
	每股经营现金流(CFO)	0.003	0.000	0.000	0.000	0.000

表 7.16　多元线性回归结果(因变量：Tobin's Q)

序号	变量	系数	T 值	P 值
1	常数项	6.287	28.124	0.000
2	LR	0.942	10.529	0.000
3	LOGS	−1.008	−24.080	0.000
4	ROE	0.009	6.702	0.000
5	CFO	0.039	1.896	0.058
6	R 值			0.667
7	R^2			0.445
8	F 值			166.241
9	P 值			0.000

多元线性回归结果表明，LR、$LOGS$、ROE 在 95%的置信区间显著，CFO 不显著，模型的 P 值为 0，小于 0.05，在 95%的置信区间有统计意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得出多元线性回归模型如下：

$$Q = 6.287 + 0.942LR - 1.008LOGS + 0.009ROE + 0.039CFO \quad (7.18)$$

结果显示，2000 年、2001 年、2002 三年的数据指标，在多变量模型中财务杠杆与公司价值正相关，公司业绩与 Tobin's Q 正相关，规模与 Tobin's Q 负相关，而每股经营现金流与 Tobin's Q 有弱的负相关，但不具显著性，进一步支持了前面的结论。

7.5 结论与建议

7.5.1 结论

本章在前人研究的基础上，进一步深化，对影响企业成长性的不同因素综合起来分析，通过大样本的研究发现，得到以下结论；

(1) Tobin's Q 均值从 2000 年的 1.527 0 降到 2001 年的 1.193 7，2002 年再减至 1.012 4，年平均增长率 -18.51%，有明显逐年下降趋势，净资产收益率均值从11.454 7 至 7.833 8 再至 5.283 4，亦呈逐步下降趋势，股价均值从 15.11 元下降调整到 9.04 元，年平均增长率 -18.51%，说明近几年上市公司业绩不断滑坡，沪深两市上市公司净资产收益率和每股收益越来越低，从而降低公司成长潜力，影响投资者的信心，公司价值逐步下降。

(2) 本章研究发现，2000 年财务杠杆与 Tobin's Q 不具相关性，而 2001 年、2002 年财务杠杆与 Tobin's Q 显著正相关，表明经过 2001 年证券监管部门大力整顿和惩治财务造假，股市泡沫的减少，成长性好、投资机会价值高的企业，易得到投资者认同，负债比例上升，Tobin's Q 随之上升，此即与 Lang (1994) 认为的财务杠杆对于一个拥有高价值投资机会且能被资本市场认同或经营绩效良好的公司并没有负面影响一致。

(3) 本章研究表明，我国上市公司规模与 Tobin's Q 负相关。在目前规模上市公司中，小公司成长性好于大公司，验证了我国股市亦存在"规模效应"，大公司成长缓慢，收益增长较低，小公司成长迅速，收益增长快，所以小公司的收益增长率大于大公司的收益增长率。与 Fama and French(1992) 的实证结果一致。说明我国证券市场经过十多年的发展，已经走上正常的发展轨道，逐步与国际接轨。

(4) 本章研究表明，随着近几年管理层对上市公司监管力度不断加大，法规的不断完善，财务报表的可信度大大提高；股市正在泡沫减少，投资者渐趋理性，股票价格正向基本面回归。公司业绩越好，预期也越高，经营主体的企业的市场价值将大于给企业带来每股经营现金流量的资产的成本，Tobin's Q 随之上升，即公司业绩与 Tobin's Q 正相关。

(5) 本章研究表明，当 Tobin's Q 值小于 2.5 时，每股经营现金流与 Tobin's Q 存在弱的负相关，成长性好的公司更愿意将现金进行投资，现金流量减少，而低成长机会的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司,则以高现金流量维持现有经营,在一定程度上映证“自由现金流假说”;当 Tobin’s Q 值大于 2.5 时,公司价值被高估,每股经营现金流与 Tobin’s Q 不具相关性,从侧面反映中国股市的特殊性,炒作成分较浓。

(6)本章研究发现,股价与 Tobin’s Q 有较好相关性,表明 Tobin’s Q 是影响股票价值的因素之一,我们可以利用 Tobin’s Q 值判断股票价格是否被高估。

以上种种迹象表明,我国股市经过十多年的发展,已经走上正常的发展轨道,股票价格向基本面回归,逐步与国际接轨;但也有其特殊性,比如股龄普遍不长,平均只有五年,股权结构不尽合理,国有股、法人股占比较大,还有部分公司股价被高估,Tobin’s Q 值偏大等。随着投资理念和方法的转变(买价值不买价格),加上公司治理和“创造公司价值”的管理层理念的建立,在不久的将来,我国也能造就一批像 DELL 电脑一样的绩优公司出来。

7.5.2 建议

本章注重对企业财务杠杆、规模、业绩、每股经营现金流与 Tobin’s Q 之间的实证研究,没有对公司的股权结构和内部治理机制进行进一步的阐述及研究,如果能将公司关键性指标与内部治理更好的结合,并对我们的公司治理改革提出更多具有建设性的改进方案,从而提高公司成长价值,将会有更好的现实意义。在研究中主要使用近三年的财务指标,时间跨度有一定的局限性。另外,由于我国的股市是一个政策市、炒作市,并非一个理性的市场。本章的研究没有更多地从外部回报,即股价上进行研究而只是从企业的内部财务指标(财务杠杆、规模、业绩、每股经营现金流)进行了研究。在证券市场监管不断规范的情况下,公司成长价值与其财务杠杆、规模、业绩、每股经营现金流、股权结构等关系可以从其外部回报—股价回报上做进一步更深入地研究。

建立一个健康、稳定、成熟的证券市场是监管层、政府的心愿,也是广大投资者的良好意愿。但是,近两年我国股市的持续低迷,使许多中小投资者却步。发展资本市场就是要发挥资本的利用效率,将资本输往优秀企业,这是资本市场的立足点。因此,监管部门应大力加强市场监管,切实保护中小投资者的利益。具体措施主要有:加大对上市公司造假行为的查处力度,包括对造假过程中中介机构应承担的责任界定,防止中介机构与证券公司和上市公司联手作弊,提供虚假信息等,从而真正使证券市场成为优秀企业的融资大海,广大投资者的金融乐园。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

中国股市β值的实证研究

8.1 导 言

由于我国学术界和业界从来没有计算过股市的β值和泡沫，而我认为这是资本市场的基本核心工程，所以本版特予计算，作为对我国资本市场的理论贡献。

当基于资本资产定价模型(CAPM)的β系数被估算出来时，它就可以用来衡量系统风险和预测证券的期望收益。这便是资本资产定价模型的核心理论，该理论在1964年时由W. 夏普(W. Sharpe)创立并一直沿用至今，包括广泛应用于投资组合管理、资本预算、绩效考评等金融决策。但是令人诧异的是，在实证研究方面却鲜有支持该模型理论的证据。金融学家法玛站在了抨击CAPM模型的最前线，并且发明了著名的双变量资产定价模型。而早在1969年开始，CAPM模型已经在针对包括美国本土市场在内的全球多个证券市场的实证研究中显示失效。

本章的目标是检验CAPM在新兴证券市场的有效性，特别是要检验β系数和预期收益的相关程度。为了这个目的，作者首先选取沪深300只股票的历史股价和对应的股指构建回归方程来计算求得单个股票的β值。接下来，再用回归出来的β系数与所有成分股的年均收益率做出二次回归。从测算结果来看，计算出来的个股的β值似乎并不能给予充分的理由来解释相应股票的预期收益率。

8.1.1 背景和意义

资产定价问题是近几十年来西方金融理论中发展最快的一个领域。1952年，马柯维茨(Markowitz)发展了资产组合理论，导致了现代资产定价理论的形成。它把投资者投资选择的问题系统阐述为不确定性条件下投资者效用最大化的问题。W. 夏普将这一模型进行了简化并提出了资产定价的均衡模型——CAPM。作为第一个不确定性条件下的资产定价的均衡模型，CAPM具有重大的历史意义，它导致了西方金融理论的一场革命。

β系数正是起源于资本资产定价模型，它的真实含义就是特定资产(或资产组合)的系统风险度量。所谓系统风险，是指资产受宏观经济、市场情绪等整体性因素影响而发生的价格波动，换句话说，就是股票与大盘之间的连动性，系统风险比例越高，连动性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越强。与系统风险相对的就是非系统风险(个别风险)，即由公司自身因素所导致的价格波动。

总风险 = 系统风险 + 非系统风险

而 β 则体现了特定资产的价格对整体经济波动的敏感性。实际上，一般用单个股票资产或投资组合的历史收益率对同期指数(大盘)收益率进行回归，回归系数就是 β 系数。其中投资组合的 β 是加权得到的。按照 CAPM 的理论，股票的预期收益与这些股票 β 值(股票收益与市场收益回归所得的斜率)是呈正的线性相关的。

8.1.2　现有文献综述

作为金融理论研究和实际应用的核心内容，资产定价理论是关于金融资产的价格决定理论，因此长久以来一直受到学术界和业界的追捧。金融资产包括股票、债券、期货、期权等有价证券。价格决定理论在金融理论中占有重要的地位，定价理论也比较多，以股票定价为例，主要有：

(1)内在价值决定理论。这一理论认为，股票有其内在价值，也就是具有投资价值。分析股票的内在价值，可以采用静态分析法，从某一时点上分析股票的内在价值，一般可以用市盈率和净资产两个指标来衡量；也可以采取动态分析法，常用的是贴现模型。贴现模型认为股票的投资价值或者价格是股票在未来所产生的所有收益的现值的总和。

(2)证券组合理论。现代证券组合理论最先由美国经济学者马柯维茨教授创立，他于 1954 年在美国的《*Journal of Finance*》杂志上发表了一篇文章《投资组合选择》，提出了分散投资的思想，并用数学方法进行了论证，从而决定了现代投资理论的基础。

(3)资本资产定价理论。证券组合理论虽然从理论上解决了如何构造投资组合的问题，但是这一过程相当繁杂，需要大量的计算和一系列严格的假设条件。这样就使得这一理论在实际操作中具有一定的困难。投资者需要一种更为简单的方式来处理投资事宜。于是资本资产定价模型就产生了。1964 年是由美国学者 W. 夏普提出的。这个模型仍然以证券组合理论为基础，在分析风险和收益的关系时，提出资产定价的方法和理论。目前已经为投资者广泛应用。

(4) FAMA 双变量模型。法玛教授在 1992 年进行了一系列的研究之后提出了自己的模型，即双变量模型：股票的预期收益是由两个微观变量(公司规模的大小、市值与净值之比即 M/B)来确定。这个模型的逻辑性是显而易见的，大公司成长缓慢，收益增长较低；小公司成长迅速，收益增长快。所以，小公司的收益增长率大于大公司的增长率，市值与净值的比值则意味着在公司资产净值没有变的时候，当市值(即股价)快速增长，股票上升较快，资产比较高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)套利定价模型(Arbitrage Pricing Theory,APT)。该模型1976年由罗斯(Ross)提出。与CAPM模型类似,APT也讨论了证券的期望收益与风险之间的关系,但所用的假设和方法与CAPM不同。CAPM可看作是APT在某些更严格假设下的特例。APT在形式上是把CAPM的单因子模型变为一个多因子模型。

(6)汪氏模型(Wang's Model for assets pricing)。由笔者于1998年对美国股市标准普尔指数500个成分股股票的10年股价变化进行了研究后,发现了FAMA模型的因变量和自变量的自循环现象。通过进一步深入的研究,作者选择了两个反映公司基本面的变量构造了汪氏模型:一个变量是反映公司运行业绩的成长性指标,第二个变量是综合了公司的现金流、销售业绩、盈利能力、债务比例的金融健康指标。

其中,Sharpe(1964)、Lintner(1965)和Black(1972)提出的资本资产定价模型对学术研究者对收益和风险之间关系的思维方式产生了深远的影响。CAPM模型预测市场投资组合是均值-方差有效的(mean-variance efficient),这就意味着:(1)股票的预期收益与这些股票β值(股票收益与市场收益回归所得的斜率)呈正的线性相关;(2)β值足以解释横截面的预期股票收益。

Black、Jensen和Scholes(1972),Fama和MacBeth(1973)通过实证研究相继发现,在1969年以前的美国股市,股票平均收益与β之间存在着简单的正相关关系。因此β经常被用来直接估计系统风险。在收益模型中,β常被用来估计股票的累计非正常收益率(Ball和Brown,1968),这都是建立在β可以作为风险溢价的衡量指标的基础上的。但是,实际上,β是否可以作为投资者风险溢价的要求报酬率的指标,还有待验证。

8.2 CAPM模型的假设和论证

8.2.1 CAPM模型的前提假设

W.夏普在一般经济均衡的框架下,假定所有投资者都以自变量为收益和风险的效用函数来决策,导出全市场的证券组合的收益率是有效的以及资本资产定价模型。

CAPM的基本假定:

(1)投资者根据收益和收益的方差来选择投资组合;

(2)投资者为风险回避者;

(3)投资期为单期;

(4)证券市场存在着均衡状态;

(5)投资是无限可分的,投资规模不管多少都是可行的;

(6)存在着无风险资产,投资者可以按无风险利率借入或借出无风险资产;

(7)没有交易成本和交易税;

(8)所有投资者对证券收益和风险的预期都相同;

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(9)市场组合包括全部证券种类。

在上述假设条件下，可以推导出 CAPM 模型的具体形式：

$$E(r_i)-r_f=\beta_i(E(r_m)-r_f),\beta_i=Cov(r_i,r_m)/Var(r_m)=\sigma_{im}/\sigma_m^2 \qquad (8.1)$$

其中，$E(r_i)$为证券 i 的期望收益；$E(r_m)$为市场组合的期望收益；r_f 为无风险资产的收益；$\sigma_{im}=Cov(r_i,r_m)$为证券 i 收益率和市场组合收益率的协方差；$\sigma_m^2=Var(r_m)$为市场组合收益率的方差。

从上式可以看出，一种股票的收益与其 β 系数是成正比例关系的。β 系数是某种证券的收益的协方差与市场组合收益的方差的比率，可看作股票收益变动对市场组合收益变动的敏感度。通过对 β 进行分析，可以得出结论：在风险资产的定价中，那些只影响该证券的方差而不影响该股票与股票市场组合的协方差的因素在定价中不起作用，对定价唯一起作用的是该股票的 β 系数。由于收益的方差是风险大小的量度，可以说：与市场风险不相关的单个风险，在股票的定价中不起作用，起作用的是有规律的市场风险，这是 CAPM 的中心思想。

对此可以用投资分散化原理来解释。在一个大规模的最优组合中，不规则的影响单个证券方差的非系统性风险由于组合而被分散掉了，剩下的是有规则的系统性风险，这种风险不能由分散化而消除。由于系统性风险不能由分散化而消除，必须伴随有相应的收益来吸引投资者投资。非系统性风险，由于可以分散掉，则在定价中不起作用。

8.2.2 CAPM 的核心理论和 β 的作用

CAPM 模型认为，在均衡条件下，投资者所期望的收益和他所面临的风险的关系可以通过资本市场线(Capital Market Line，CML)、证券市场线(Security Market Line，SML)和证券特征线(characteristic line)等公式来说明。

(1) 资本市场线(Capital Market Line，CML)

$$E(r_p)=r_f+\sigma_p/\sigma_m(E(r_m)-r_f) \qquad (8.2)$$

式(8.2)是证券有效组合 p 的风险 σ_p 与该组合的预期收益率 $E(r_p)$关系的表达式。

虽然资本市场线表示的是风险和收益之间的关系，但是这种关系也决定了证券的价格。因为资本市场线是证券有效组合条件下的风险与收益的均衡，如果脱离了这一均衡，则就会在资本市场线之外，形成另一种风险与收益的对应关系。这时，要么风险的报酬偏高，这类证券就会成为市场上的抢手货，造成该证券的价格上涨，投资于该证券的报酬最终会降低下来。要么会造成风险的报酬偏低，这类证券在市场上就会成为市场上投资者大量抛售的目标，造成该证券的价格下跌，投资于该证券的报酬最终会提高。经过一段时间后，所有证券的风险和收益最终会落到资本市场线上来，达到均衡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

状态。

资本市场线是把有效组合作为一个整体来加以研究的。那么单个证券的风险和收益水平是怎样的？证券市场线对此做出了说明。

(2)证券市场线(Security Market Line,SML)

$$E(r_i)=r_f+\beta_i(E(r_m)-r_f) \tag{8.3}$$

式(8.3)是证券 i 与市场组合 m 的协方差风险 β_i 与该证券的预期收益率 $E(r_m)$ 关系的表达式。

证券市场线也可以用另一种方式来说明。对证券市场线的公式进行变换后，就会用一个指标 β 来表示证券的风险。实际上，这个系数是表示了某只证券相对于市场组合的风险度量。对这个 β 特别作如下的说明：

①由于无风险资产与有效组合的协方差一定为零，则任何无风险资产的 β 值也一定为零。同时，任何 β 值为零的资产的期望回报率也一定为零。

②如果某种风险证券的协方差与有效组合的方差相等，β 值为1，则该资产的期望回报率一定等于市场有效组合的期望回报率，即这种风险资产可以获得有效组合的平均回报率。

③β 值高时，投资于该证券所获得的预期收益率就越高；β 值低时，投资于该证券所获得的预期收益率就越低。

实际上，证券市场线表明了这样一个事实，即投资者的回报与投资者面临的风险成正比关系。这正说明了：世上没有免费的午餐。

(3)证券特征线(characteristic line)

$$E(r_i)-r_f=\beta_i(E(r_m)-r_f) \tag{8.4}$$

式(8.4)是证券的超额预期收益率与市场超额预期收益率之间关系的表达式。

CAPM 模型给出了单个资产的价格与其总风险各个组成部分之间的关系，单个资产的总风险可以分为两部分：一部分是因为市场组合 m 收益变动而使资产 i 收益发生的变动，即 β_i 值，这是系统风险；另一部分，即剩余风险被称为非系统风险。单个资产的价格只与该资产的系统风险大小有关，而与其非系统风险的大小无关。

8.3 β的缺陷分析

8.3.1 期望收益可以由多项指标解释

早期的研究结果大部分都是支持 CAPM 模型，只有少数结果给出的零 β 组合的期望收益估计超出了无风险收益，因而与 Sharpe-Lintner 的模型不太相符，但对 Black 模型没有什么冲突。在 20 世纪 70 年代末期开始出现的一些对 CAPM 模型有不同意见的实证结果，主要结论在于：用公司的某些特征如价格-红利比、市盈率、公司规模等来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把公司进行分类，这些分类的指标对证券的期望收益有一定的解释能力；这一现象与CAPM模型在横截面上对证券的期望收益可以用 β 系数来解释有矛盾。与用市场组合是有效组合的CAPM模型给出的收益相比，低市盈率的公司构成的组合有较高的样本收益，相反，高市盈率的公司构成的组合有较低的样本收益；小公司构成的组合有较高的样本收益，相反，大公司构成的组合有较低的样本收益，因此市盈率和公司规模这两个指标之间有一定的关联性。

8.3.2 实证中没有发现 β 与收益预期的显著相关

1992年，Fama 和 French 对 β 进行了第二次研究后发现，规模和净值市价比（book-to-price ratio，简称 B/P）这两个易于测度的变量可以解释与 β、规模、B/P、财务杠杆、市盈率等变量相关的股票收益，β 与股票收益之间缺乏显著的相关性。通过对美国所有上市公司进行了一次彻底的实证研究发现，在1941～1992年之间，β 和股票收益之间只有极其微弱的正相关，而在1963～1992年之间，即便是这种微弱的关系都没有发现。随后，Fama 和 French（1993，1995）的研究进一步支持了上述结论。

作为反对CAPM的主力军，Fama 和 French 后来还发现不同市场价值与账面价值比（即市盈率）的公司构成的组合收益也与用 β 系数给出的期望收益有差异。1985年 Debondt 等和1993年 Jegadeesh 等用过去一段时间上涨和下跌来分类也发现了不同于CAPM模型的结果。

8.3.3 Data-snooping 和选样偏差影响检验结果

尽管上述这些结果与CAPM模型有明显的经济效果上的重要差异，但对这些公司特征从理论上的研究没有什么结论。这就使得这些对CAPM模型不利的证据可以用其他的原因来解释，这些结果可能是由于 Data-snooping 和选样的偏差等而造成的。Data-snooping 就是在数据分析中使用了一些有交叉或关联的数据作为依据来指导研究造成的统计推断偏差；这种偏差由于经济现象的不可重复试验性而很难避免。1990年 Lo 等对 Data-snooping 在 Sharpe-Lintner 模型检验中的影响进行了一些探讨，得出的结论是：Data-snooping 对结果的影响相当大。他们认为，上述分类的指标自身来源于期望收益数据。虽然在实际中很难对其影响进行相当的调整，但这一偏差影响的信息对模型的偏离应该是一个考虑因素。选样偏差带来的影响也是不可忽视的，由于在选取样本是没有考虑到由此而剔除的公司对结果的影响，例如使用市盈率时对比较大的市盈率和收益为负值的公司没有考虑而造成对结果的影响。

8.3.4 公司规模、B/P 更能够解释风险回报

尽管在1992年之前，许多研究的结果都表明CAPM的预测能力不那么可靠，另有一些研究的发现也与CAPM的预测背离，这些导致背离的变量包括公司规模（Banz

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1981)、盈余(Basu 1983)、财务杠杆(Bhandari 1988)和 B/P(Stattman 1980;Rosenberg,Reid,Lanstein 1985;Chan,Hamao,Lakonishok 1991),但没有哪一篇文章比得上 Fama 和 French (1992,1993,1995)的研究对财务学的影响。Fama 和 French (1992)以美国 NYSE、AMEX 和 NASDAQ 的公司为样本,研究了 1962～1990 年间预期股票收益横截面的一些影响因素。纳入 Fama 和 French 研究的变量有 β、规模、财务杠杆、B/P、市盈率,结果表明规模和 B/P 可以解释与上述所有变量有关的预期股票收益横截面变化,而且,β 与股票收益不存在显著的相关性,这种结果即使在只有 β 一个解释变量时依然不变。如果股票价格是理性的,风险与回报正相关,那么,规模与 B/P 应该能够度量风险。Fama 和 French (1993,1995)的研究认为,与规模和 B/P 有关的收益溢价(return premium)是风险的回报,这与 Merton(1973)提出的跨期资本资产定价模型(ICAPM)以及 Ross(1976)套利定价理论(APT)一致。

8.3.5 Fama 和 French 多变量模型同样存在缺陷

(1)回归方程的自循环现象

然而,Fama 和 French 的研究结论遭到了广泛的质疑。作者通过研究发现,Fama 和 French 提出的这个模型并不完美,而是存在关键性的缺陷,即模型中的因变量和自变量之间存在着隐性的自循环现象。因为在回归方程的左侧是公司的股价,方程的右边有一个市值变量,用的也是股价,方程左右两边都采用同一个数据,所以相关性才会高达 96%以上。这种自循环现象在统计学上是不能被接受的。除此以外,FAMA 模型并没有找到促使股价上升的根本原因,用历史股价来预测股价是没有多少根据的。

(2)市场组合并非完全有效

Roll 和 Ross(RR,1994)认为,当市场组合确实位于事先均值方差有效前沿(exante mean-variance efficient frontier)时,预期股票收益与真实的 β 之间确实存在线性关系。现有的一些经验性研究之所以没有发现这样的关系,一个可能的原因是市场组合并非均值方差有效的,即使市场组合非常接近有效前沿,也有可能无法捕捉这种关系。

(3)样本选择存在偏差

Kothari,Shanken 和 Sloan(1995)的研究发现,样本选择偏差(sample selection bias)对 Fama 和 French(1992)的研究结果产生了影响。因为 Fama 和 French 采用的样本来自美国 COMPUSTAT 数据库,但这个数据库内的公司往往不包括经营失败的公司,因此该数据库就存在样本的生存偏差(survivorship bias)。通常,面临困境的公司 B/P 也比较低,一旦这些公司经营失败,就可能不再收入 COMPUSTA 数据库,因此,B/P 的历史数据较低且仍然留在数据库中的公司通常都安全度过了困境。这样,Fama 和 French 发现的 B/P 与股票收益之间的正相关关系可能是基于样本选择的偏差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Kotharic、Shanken 和 Sloan 在剔除了样本选择偏差的情况下，发现 B/P 与股票收益之间几乎没有关系。Kim(1995)认为 Fama 和 French 在估计 β 时使用了两阶段估计法(two-phase estimation methodology)，而这种方法带来的变量内生误差会损害 β 在统计中的显著性。Kim 在研究中使用了最大似然估计法，并对变量内生误差进行了修正，结果发现，如果运用最小二乘法，且变量内生误差没有经过修正，研究结果与 Fama 和 French 一致，但一旦运用了最大似然估计并且修正了变量内生误差，β 的显著性和系数都有了显著提高，并且，尽管规模仍然是一个显著的变量，但其显著性降低了。Barber 和 Lyon(1997)的研究认为，Fama 和 French(1992)的研究结果对某一特定的数据库才成立，缺乏普遍性，因为普遍的结论必须建立在不同时期和不同国家的研究基础上。

但是，Kothari、Shanken 和 Sloan(1995)提出的有关样本选择偏差的问题在我国并不存在，因为中国资本市场自成立至今尚未出现公司破产或被摘牌等事件，因而就不会出现 Kothari、Shanken 和 Sloan 所说的样本生存偏差问题。

尽管理论界对于 CAPM 模型、β 的有效性及其检验方法争论不休，但是关于这个问题的讨论到目前为止还只是各执一词，并没有定论和确凿的反驳依据。

8.4 沪深股市 β 值的实证研究

1998 年，Chui 和 Wei 以亚太地区五大新兴资本市场为样本，对预期股票收益与 β、B/P 及规模之间的关系进行了研究，结果发现，在这五大新兴资本市场中，股票收益与 β 的关系都不显著。由此产生了一系列的问题：上述西方背景的研究结论是否同样适用于我国资本市场？在我国资本市场上，CAPM 有没有预测能力？β 可否用来预测股票的横截面的收益？如果说 CAPM 争议的主战场在西方发达资本市场，那么不妨让我们来开辟一个新的试验场。在中国这样一个尚未成熟的资本市场，或者说是一个潜能巨大的证券市场，β 系数的表现如何呢？这便是本节需要解决的问题。

8.4.1 研究思路和模型应用

为了研究 CAPM 模型在新兴证券市场的适用性以及 β 在度量风险和预测收益率方面的有效程度，笔者决定全面采集中国 A 股市场沪深 300 指标股从 2002 年 1 月～2008 年 1 月的数据进行一次比较彻底的实证研究，试图从新兴市场或者说欠成熟市场来对 β 的可靠性做一次验证。具体研究思路如下：

(1)一次回归分析

对 CAPM 的实证检验一般采用历史数据来进行，这里用到的模型为：

$$R_i = R_f + \beta_i (R_m - R_f) + e_i \tag{8.5}$$

其中，e_i 为其他因素影响的度量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对此模型可以进行横截面上或时间序列上的检验。检验此模型时，首先要估计 β 系数。通常采用的方法是对单个股票或股票组合的收益率 R_i 与市场指数的收益率 R_m 进行时间序列的回归，模型如下：

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it} \tag{8.6}$$

这个回归方程通常被称为“一次回归”方程。

(2)二次回归分析

确定了 β 系数之后，就可以作为检验的输入变量对单个股票或组合的 β 系数与收益再进行一次回归，并进行相应的检验。一般采用横截面的数据，回归方程如下：

$$R_i = \gamma_0 + \gamma_1 \beta_i + \mu_i \tag{8.7}$$

这个方程通常被称作“二次回归”方程。

在验证风险与收益的关系时，通常关心的是实际的回归方程与理论的方程的相合程度。回归方程应有以下几个特点：

①回归直线的斜率为正值，即 $\gamma_1 > 0$，表明股票或股票组合的收益率随系统风险的增大而上升。

②在 β 和收益率之间有线性的关系，系统风险在股票定价中起决定作用，而非系统性风险则不起决定作用。

③回归方程的截距 γ_0 应等于无风险利率 R_f，回归方程的斜率 γ_1 应等于市场风险贴水($R_m - R_f$)。

8.4.2 具体研究方法与步骤

(1)样本提取与数据筛选

笔者研究的样本总体为 2002 年 1 月 30 日～2008 年 1 月 30 日的沪深两市 A 股的 300 家指标股(即沪深 300)。考虑到中国股市是一个新兴的证券市场，各方面的机制还没有完全健全，因此很多股票缺乏研究的代表性。笔者针对以上情况特意选择了这 300 家具有一定行业代表性和相当成熟度的上市公司作为研究的对象，以尽可能地减少基本面方面带来的估算误差。因为研究 β 值需要有足够长的样本估计期，因此通过这 6 年内的数据采集还是可以比较准确的计算出个股相对于各自大盘的 β 系数。

(2)股价复权工作

在纳入计算的长达 6 年的时间区间内，笔者又每隔 15 天取一点作为计量考核的标准基点，分别为每只股票记下计算点当日的收盘价和对应上海或深圳股市的收盘指数。无一例外地，300 家上市公司除去各自的停牌日外分别得到了超过 100 个计算绩点的数据库。在这个过程当中，笔者又充分考虑到了除权除息带来的股价巨幅变动而导致的股票收益率不准确的现象，因此为每一家上市公司都做了相应的股价复权工作。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个过程是相当耗时和繁琐的，不过也正因为详细地完成了这项工作，才得以使最终获取的计量样本更具有说服力。

8.4.3 确定个股 β 系数

接下来需要对单个股票的收益率与市场指数的收益率进行时间序列的回归。具体处理是：每相邻两个基点的股价和股指逐个计算 15 天以来的收益率，然后按时间序列进行回归分析，得出最终的相关系数、β 系数以及标准误差等统计数值。模型即为：

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it} \tag{8.8}$$

其中，单个股票的收益率为 R_i；市场指数的收益率为 R_m。

笔者已经通过线性回归得到了所有 300 家指标股的 β 系数，接下来希望通过这些数值来研究 β 在风险度量和收益预期方面的有效性和准确度。

8.4.4 检验 β 的有效性

这里，笔者把 β 的度量风险和预期收益的两方面功能分别来验证。前者选用的评价指标是区间振荡幅度，而后者则是采用了平均年收益率来检验。在具体的处理方法上都是运用了前文提到过的二次回归的检验方法，并验证回归方程的有效性。

为了达成此目的，笔者首先制作了一张沪深 300 股票 2002 年 1 月～2008 年 1 月的 β 值、流通股本、区间振幅、年均收益率的对照表（见表 8.1），表中所有数据均按照前文介绍方法以及从各上市公司公布的财务报表数字计算得来。

表 8.1 沪深 300 股票 2002 年 1 月～2008 年 1 月的 β 值、流通股本、区间振幅、年均收益率对照表

代码	名称	β值	流通股本	区间振幅(%)	年均收益率(%)
600000	浦发银行	0.778 181	353 822.8	700.373	483.204
600001	邯郸钢铁	0.668 466	249 598.3	294.98	210.254
600004	白云机场	0.519 825	49 696	304.51	217.838
600005	武钢股份	0.519 825	313 520	2 406.285	1 810.615
600006	东风汽车	0.841 331	79 800	204.72	69.766
600007	中国国贸	0.855 613	20 000	358.767	168.972
600008	首创股份	1.011 576	84 070.84	469.617	263.54
600009	上海机场	0.800 008	109 347.6	702.372	504.399
600010	包钢股份	0.983 168	272 031.4	477.817	270.234
600011	华能国际	1.220 869	287 798.3	399.621	189.983
600012	皖通高速	0.636 249	63 172.19	367.234	231.133
600015	华夏银行	0.932 532	168 660	494.314	360.304
600016	民生银行	1.216 275	1 572 900	713.988	428.307
600017	日照港	0.711 232	23 000	198.865	164.506
600018	上港集团	0.755 925	799 240.6	919.587	545.441
600019	宝钢股份	0.931 841	561 108.3	855.107	541.3
600020	中原高速	0.730 956	73 640.07	231.227	137.199
600021	上海电力	0.814 071	53 641.1	169.654	50.959
600022	济南钢铁	1.053 815	49 149.71	980.985	616.217

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	名称	β值	流通股本	区间振幅(%)	年均收益率(%)
600026	中海发展	1.162 309	51 610.69	940.345	674.318
600027	华电国际	1.154 266	114 089.9	387.129	175.558
600028	中国石化	1.229 059	849 902.9	1 212.708	658.695
600029	南方航空	1.142 539	100 000	848.615	513.366
600030	中信证券	1.838 173	279 155.8	3 150.67	1 705.454
600031	三一重工	1.294 456	44 187.37	1 695.213	1 338.277
600033	福建高速	0.508 618	54 316.5	318.258	238.912
600035	楚天高速	0.518 797	38 766.76	194.088	76.68
600036	招商银行	0.882 303	724 593.6	1 045.634	695.728
600037	歌华有线	0.720 491	58 325.37	574.809	344.985
600048	保利地产	0.919 886	105 188.4	895.368	595.267
600050	中国联通	0.766 222	938 210.8	513.15	454.312
600058	五矿发展	1.280 452	39 221	1 232.941	926.044
600066	宇通客车	1.004 872	28 935	1 329.646	1 076.127
600068	葛洲坝	1.433 038	77 839.72	539.275	320.29
600085	同仁堂	0.769 765	19 425.24	366.361	192.181
600087	长航油运	0.845 339	36 855.51	634.479	469.954
600088	中视传媒	1.200 365	10 140	332.534	182.822
600089	特变电工	1.501 102	57 619.16	1 221.237	1 041.719
600096	云天化	0.937 651	21 020.83	1 616.757	1 505.769
600098	广州控股	0.945 393	67 968	212.565	91.408
600100	同方股份	0.828 93	38 462.53	342.811	219.207
600102	莱钢股份	0.981 227	23 376.99	506.946	351.493
600104	上海汽车	1.056 588	164 455.2	947.997	560.067
600108	亚盛集团	1.159 061	121 760	713.162	317.464
600109	国金证券	2.065 48	7 738.5	1 735.739	1 016.028
600110	中科英华	1.359 054	39 537.08	657.137	451.906
600111	包钢稀土	1.345 5	20 642.46	702.606	381.172
600115	东方航空	1.401 028	39 600	461.417	205.186
600117	西宁特钢	1.743 974	40 620.8	653.743	358.226
600118	中国卫星	1.098 112	14 301.23	287.864	173.629
600123	兰花科创	1.269 153	26 107.5	1 041.842	704.449
600125	铁龙物流	0.975 272	58 575.3	634.979	443.452
600132	重庆啤酒	1.063 739	20 006.13	671.939	244.903
600143	金发科技	0.576 489	29 293.69	1 339.343	941.448
600150	中国船舶	1.449 545	13 477.8	4 360.142	3 086.546
600151	航天机电	0.824 713	34 370.35	470.996	197.986
600153	建发股份	0.886 883	29 920	491.835	355.805
600158	中体产业	0.941 463	50 896.03	1 114.995	709.492
600161	天坛生物	1.424 298	14 235	649.722	462.01
600170	上海建工	0.982 072	31 356	237.473	108.456
600177	雅戈尔	1.445 87	123 171.5	1 188.9	675.755
600183	生益科技	1.053 511	73 931.39	446.253	280.563
600188	兖州煤业	1.108 781	36 000	559.03	346.595
600190	锦州港	0.972 089	53 785.03	178.738	67.867

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	名称	β值	流通股本	区间振幅(%)	年均收益率(%)
600196	复星医药	0.760 623	63 087.51	406.419	352.153
600208	新湖中宝	0.946 157	46 613.92	415.593	200.493
600210	紫江企业	0.823 12	106 296.1	237.295	130.298
600219	南山铝业	1.042 152	49 679.51	608.453	303.668
600220	江苏阳光	1.286 441	64 042.8	321.044	132.467
600221	海南航空	1.056 58	122 249	207.731	61.962
600236	桂冠电力	0.899 064	57 874.82	319.477	162.309
600256	广汇股份	1.089 012	42 866.69	212.05	106.797
600266	北京城建	0.815 222	38 950	424.071	198.582
600269	赣粤高速	0.711 086	61 912.26	648.476	497.37
600270	外运发展	1.095 238	33 084.39	393.847	252.042
600271	航天信息	0.736 191	19 454.39	626.658	511.678
600282	南钢股份	1.074 019	44 640	778.003	495.107
600307	酒钢宏兴	1.233 218	33 272.35	1 078.855	656.398
600308	华泰股份	0.937 564	34 639.48	700.463	421.973
600309	烟台万华	0.913 798	82 342.64	1 833.238	1 510.511
600316	洪都航空	0.892 599	17 539.03	514.164	419.163
600320	振华港机	1.257 141	152 224.9	2 343.79	1 375.699
600325	华发股份	0.468 021	47 569.03	633.469	442.659
600331	宏达股份	1.853 998	27 868.16	3 333.233	3 130.615
600348	国阳新能	1.228 639	20 039.23	1 290.844	953.608
600350	山东高速	0.896 985	66 660	253.675	149.998
600357	承德钒钛	1.529 907	58 391.42	734.933	385.964
600362	江西铜业	2.244 851	28 252.08	1963.479	1 089.548
600377	宁沪高速	0.551 215	40 679.8	122.933	30.476
600380	健康元	0.864 81	21 735	317.473	196.749
600383	金地集团	0.939 534	119 800.1	767.128	376.52
600415	小商品城	0.731 636	7 515.47	625.352	447.867
600418	江淮汽车	0.983 425	88 086.84	463.395	251.72
600428	中远航运	1.138 122	35 951.96	1 024.834	818.615
600432	吉恩镍业	1.684 568	12 350.5	2 595.974	1 741.534
600456	宝钛股份	1.596 07	20 254.47	1 358.662	884.291
600489	中金黄金	1.506 943	14 543.45	2 893.325	2 022.375
600497	驰宏锌锗	1.279 737	18 984.17	3 259.895	2 066.577
600500	中化国际	1.173 81	82 068.52	1 142.923	698.756
600501	航天晨光	0.683 143	17 190.82	324.158	162.374
600508	上海能源	1.237 043	27 152.66	927.878	477.724
600519	贵州茅台	0.819 842	40 793.1	4 447.391	4 096.976
600528	中铁二局	1.492 112	47 685.85	652.161	214.806
600535	天士力	0.900 531	24 725.93	331.902	190.593
600547	山东黄金	1.299 724	7 755	3 372.576	2 882.734
600548	深高速	0.918 929	21 780	211.698	83.075
600549	厦门钨业	1.061 47	34 327.89	1 103.185	580.605
600550	天威保变	1.574 092	35 770	2 119.014	1 397.293
600569	安阳钢铁	0.936 422	100 792.4	570.671	354.207

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	名称	β值	流通股本	区间振幅(%)	年均收益率(%)
600583	海油工程	0.417 799	55 728.08	1 671.854	1 507.852
600585	海螺水泥	1.027 684	32 556.8	1 645.664	1 105.31
600591	上海航空	1.163 716	76 745.17	564.203	236.231
600595	中孚实业	2.122 146	36 058.25	1 069.445	555.294
600596	新安股份	1.093 624	19 674.36	1 917.049	1 711.3
600597	光明乳业	0.926 867	30 889.46	259.155	113.807
600598	北大荒	1.015 745	56 411.46	540.802	475.678
600600	青岛啤酒	1.023 495	23 575.55	629.995	459.941
600601	方正科技	0.899 124	17 2648.7	313.452	209.818
600611	大众交通	0.899 435	35 226.92	527.035	262.613
600616	第一食品	1.233 253	24 957.41	827.462	501.746
600628	新世界	0.819 075	39 889.73	570.27	224.68
600631	百联股份	1.027 948	67 157.14	333.532	181.401
600635	大众公用	1.275 741	96 990.46	567.633	483.864
600638	新黄浦	1.097 599	41 458.8	338.467	133.389
600639	浦东金桥	0.897 45	22 694.34	284.432	186.204
600642	申能股份	1.100 314	139 465.4	369.841	211.452
600643	爱建股份	1.560 161	46 252.89	346.768	221.382
600649	原水股份	0.940 381	111 423.9	283.238	157.428
600653	申华控股	0.961 732	145 531.7	197.882	51.529
600655	豫园商城	1.264 159	51 970.07	585.03	282.526
600660	福耀玻璃	0.857 378	46 136.8	914.547	798.197
600662	强生控股	0.828 417	42 234.08	457.531	161.323
600663	陆家嘴	0.932 99	29 034.75	277.826	87.451
600675	中华企业	0.882 715	69 451.46	721.162	280.076
600685	广船国际	1.540 235	16 062.9	1 920.184	1 058.946
600688	S上石化	1.241 98	72 000	586.726	288.791
600690	青岛海尔	0.903 979	75 569.47	382.622	237.35
600694	大商股份	0.900 912	25 304.4	1 084.57	804.96
600717	天津港	0.647 629	86 814.06	966.075	615.943
600718	东软股份	0.813 741	13 987.2	387.334	227.826
600739	辽宁成大	2.338 184	84 046.32	1 875.765	1 170.928
600741	巴士股份	0.798 619	94 537.18	515.979	248.124
600747	大连控股	1.189 49	67 112.38	408.098	243.936
600748	上实发展	1.233 827	26 595.46	726.59	567.608
600754	锦江股份	0.869 392	21 808.91	282.383	134.476
600761	安徽合力	1.323 74	23 452.02	915.89	704.935
600770	综艺股份	1.204 771	26 122.5	531.109	343.729
600779	水井坊	1.252 644	29 366.78	452.833	341.875
600780	通宝能源	1.248 171	64 964.64	820.289	524.878
600786	东方锅炉	1.095 644	12 825	3 251.25	2818.07
600787	中储股份	0.822 58	34 569.21	481.93	272.183
600795	国电电力	1.000 908	343 401.5	411.437	237.491
600797	浙大网新	0.760 639	71 711.14	265.827	152.525
600808	马钢股份	1.375 381	89 181	658.315	297.771

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	名称	β值	流通股本	区间振幅(%)	年均收益率(%)
600809	山西汾酒	1.206 825	15 163.61	796.845	461.319
600811	东方集团	1.038 692	79 555.78	967.417	314.991
600812	华北制药	0.920 725	79 323.57	289.423	143
600820	隧道股份	0.949 01	37 488.73	246.279	129.465
600832	东方明珠	0.685 822	100 895.4	431.138	257.354
600835	上海机电	1.154 615	26 915.33	511.542	370.032
600837	海通证券	2.193 246	11 692.95	2 581.659	1 643.031
600839	四川长虹	0.670 992	130 876.7	155.559	48.198
600849	上海医药	0.985 048	34 327.51	197.14	56.575
600851	海欣股份	1.411 917	69 599.52	323.237	120.529
600863	内蒙华电	1.186 559	57 293.53	301.647	156.729
600868	梅雁水电	1.160 148	169 687.3	352.063	164.789
600874	创业环保	0.758 022	35 660.87	174.138	41.906
600875	东方电气	1.202 022	22 814.41	1 649.668	1 411.249
600879	火箭股份	0.988 831	36 780.28	638.731	500.652
600881	亚泰集团	1.609 378	101 892.9	1 339.705	706.857
600886	国投电力	1.101 182	68 118.15	377.882	175.895
600887	伊利股份	0.781 789	60 646.1	600.661	390.084
600895	张江高科	1.071 605	58 248.55	487.296	304.874
600900	长江电力	0.736 692	490 938	475.226	308.149
600961	株冶集团	2.407 137	24 083.6	1 463.086	799.648
600978	宜华木业	0.999 475	37 855.89	1 126.234	540.013
600997	开滦股份	1.607 161	24 603.94	812.639	602.189
601001	大同煤业	1.386 355	33 075	392.3	306.629
601002	晋亿实业	1.002 66	30 130	64.861	28.589
601003	柳钢股份	0.404 48	22 780	229.201	96.294
601005	重庆钢铁	1.089 376	35 000	87.593	40.926
601006	大秦铁路	1.118 719	351 130.3	382.266	238.095
601009	南京银行	0.839 989	63 000	42.708	—19.68
601088	中国神华	1.105 952	180 000	50.559	—22.705
601111	中国国航	1.513 43	163 900	1 000.044	658.386
601166	兴业银行	0.976 336	398 000	201.508	69.071
601168	西部矿业	1.344 599	46 000	111.2	—9.219
601169	北京银行	0.906 123	120 000	29.348	—29.092
601318	中国平安	1.007 408	392 658.7	214.139	43.405
601328	交通银行	0.940 896	223 324.5	47.254	—15.924
601333	广深铁路	0.970 253	274 798.7	84.789	21.235
601398	工商银行	0.975 584	1 206 539	170.39	90.898
601588	北辰实业	1.134 327	150 000	445.201	304.644
601600	中国铝业	1.231 332	143 062	215.627	53.598
601628	中国人寿	1.084 728	150 000	121.053	6.43
601666	平煤天安	1.084 324	43 668.1	515.419	463.057
601699	潞安环能	1.062 497	21 250	592.714	375.357
601808	中海油服	1.324 089	50 000	71.257	—20.751
601857	中国石油	0.983 462	400 000	27.263	—73.841

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	名称	β值	流通股本	区间振幅(%)	年均收益率(%)
601872	招商轮船	1.089 853	85 500	188.588	95.501
601919	中国远洋	0.823 702	124 886.7	335.052	118.814
601988	中国银行	0.898 752	649 350.6	111.392	40
601991	大唐发电	1.106 159	441 276	411.019	247.742
601998	中信银行	0.953 483	178469.5	48.208	—4.625
1	深发展 A	1.002 666	175 682	331.037	153.186
2	万 科 A	0.868 351	588 342.6	2 708.123	1 643.693
9	S深宝安 A	0.984 006	57 972.67	227.988	103.353
12	南 玻 A	1.380 518	38 746.17	362.415	156.616
21	长城开发	0.954 247	36 768.71	201.268	110.72
24	招商地产	0.786 736	31 715.31	1 358.432	694.579
27	深圳能源	0.720 091	59 865.14	514.897	233.387
29	深深房 A	0.988 56	26 938.61	151.359	16.778
31	中粮地产	1.124 818	51 739.3	722.324	375.769
36	华联控股	0.986 858	76 812.09	425.87	146.746
39	中集集团	1.112 669	93 224.52	1 082.87	610.576
46	泛海建设	1.093 363	44 451.8	1 295.249	736.981
59	辽通化工	0.828 404	32 989.3	286.369	173.303
60	中金岭南	1.206 047	49 882.71	2 407.937	1 203.745
61	农 产 品	0.704 87	26 372.3	405.085	277.736
63	中兴通讯	0.611 38	53 539.19	656.977	609.435
69	华侨城 A	0.707 807	63 517.62	1 878.722	1 154.535
88	盐 田 港	1.007 251	40 625	411.798	243.966
89	深圳机场	0.829 332	65 304.5	315.946	187.314
157	中联重科	1.272 749	41 701.39	1 362.464	1 240.406
338	潍柴动力	0.725 159	17 551.3	73.608	16.058
400	许继电气	0.886 256	26 404	295.747	231.012
401	冀东水泥	1.104 568	51 457.32	608.008	441.651
402	金 融 街	0.810 173	101 975.4	1 708.245	929.291
410	沈阳机床	1.390 394	30 294.42	796.155	436.913
422	湖北宜化	1.124 591	48 156.08	981.579	914.698
423	东阿阿胶	0.658 599	40 268.21	656.756	515.25
425	徐工科技	0.911 342	37 683.19	214.034	92.731
488	晨鸣纸业	0.760 26	80 727.17	397.991	365.992
503	海虹控股	0.740 954	56 861.58	281.134	126.63
527	美的电器	0.777 638	91 511.32	1 773.252	1 710.369
528	柳 工	1.157 627	28 645.26	1 049.532	807.803
538	云南白药	0.512 501	22 062.92	690.251	610.55
539	粤电力 A	0.918 042	74 875.25	233.125	55.495
541	佛山照明	0.752 215	26 681.34	392.166	290
543	皖能电力	1.413 252	34 041.01	419.578	155.491
550	江铃汽车	0.995 445	24 784.18	346.882	195.931
559	万向钱潮	0.783 784	51 203.07	597.779	401.388
562	宏源证券	1.459 595	50 524.39	605.14	281.42
568	泸州老窖	1.150 725	44 709.44	1 990.8	1 614.566

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	名称	β值	流通股本	区间振幅(%)	年均收益率(%)
572	海马股份	1.257 076	19 317.49	655.256	354.194
581	威孚高科	0.944 439	33 820.28	304.498	236.279
612	焦作万方	1.566 557	28 801	1 823.229	1 070.737
625	长安汽车	1.199 785	55 509.87	696.561	367.796
629	攀钢钢钒	1.025 657	188 329.5	605.427	409.873
630	铜陵有色	1.211 427	55 753.44	1 085.91	526.017
636	风华高科	1.103 38	52 844.48	257.953	104.615
650	仁和药业	0.800 447	8 571.5	328.83	193.34
651	格力电器	0.887 035	59 602.39	1 536.429	1 462.089
652	泰达股份	1.025 022	73 113.57	1 123.093	551.006
680	山推股份	1.276 507	59 765.71	658.498	419.504
682	东方电子	0.818 193	78 924.9	201.137	60.518
708	大冶特钢	1.114 481	18 588.78	303.548	117.258
709	唐钢股份	1.178 461	110 584.1	1 391.359	943.302
717	韶钢松山	1.063 567	112 803.6	713.258	380.5
718	苏宁环球	0.487 539	19 405.5	892.731	396.454
729	燕京啤酒	0.868 733	48 243.76	478.431	351.02
751	锌业股份	1.343 344	68 634.82	698.21	274.571
758	中色股份	1.705 86	37 097	1 762.894	793.163
761	本钢板材	1.021 478	16 080	411.706	249.476
767	漳泽电力	0.903 386	54 240.1	440.86	203.851
768	西飞国际	0.751 341	38 532	1 043.185	889.144
778	新兴铸管	0.967 725	73 981.34	337.217	138.085
786	北新建材	0.830 515	30 239.05	259.354	121.705
792	盐湖钾肥	0.986 877	39 080.3	5 570.236	5 317.979
793	华闻传媒	0.986 877	116 941.6	567.575	261.161
800	一汽轿车	1.249 473	76 447.9	579.659	453.118
807	云铝股份	1.228 686	46 685.42	1 587.321	933.368
822	山东海化	0.987 061	52 956.89	397.611	279.268
825	太钢不锈	0.981 665	118 685.1	1 241.396	759.34
828	东莞控股	0.595 473	31 270.26	200.084	116.043
829	天音控股	1.483 387	37 612.53	1 236.623	612.569
839	中信国安	0.997 346	43 504.19	340.53	218.993
858	五 粮 液	1.349 02	144 086.3	1 374.578	995.625
876	新 希 望	1.139 641	34 200.08	652.191	447.375
878	云南铜业	1.586 127	53 929.26	2 711.398	1 180.282
895	双汇发展	1.180 551	29 418.99	1 676.53	1 397.341
897	津滨发展	0.860 65	92 762.93	625.943	276.343
898	鞍钢股份	1.180 247	128 131	765.733	427.345
900	现代投资	0.610 28	28 148.47	614.915	498.408
912	泸 天 化	0.819 96	26 715	598.91	474.313
917	电广传媒	1.210 977	26 374.33	425.077	249.327
927	一汽夏利	1.098 637	32 612.8	356.639	192.648
932	华菱管线	0.689195	112 472.6	229.126	136.893
933	神火股份	1.216 043	31 160	1 919.595	1 342.75

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	名称	β值	流通股本	区间振幅(%)	年均收益率(%)
937	金牛能源	0.959 328	37 289.83	720.943	675.98
951	中国重汽	0.976 44	11 686.96	1 327.463	877.512
959	首钢股份	0.758 769	120 615	197.099	72.203
960	锡业股份	1.324 718	25 736.25	2 901.116	1 368.194
969	安泰科技	0.885 259	26 673.3	300.118	148.999
970	中科三环	0.861 01	29 030.4	271.107	180.305
983	西山煤电	1.298 441	56 621.5	2 322.388	1 478.544
2024	苏宁电器	1.189 428	97 611.79	4 414.607	3 709.738
2110	三钢闽光	0.778 262	13 969.95	123.626	88.791
2122	天马股份	0.675 045	3 400	146.154	130.754
2128	露天煤业	0.973 818	7 800	147.269	62.231

注：表中的区间振幅和年均收益均用百分比表示；β则是由逐个股价与股指的回归求得。整个过程中完全考虑了股价的除权(息)等情况，做好了复权等修正工作。

8.4.5　用历史区间振幅来检验β的风险度量功能

对于一只股票的投资风险大小，振荡幅度是一个显而易见的观测指标。高风险的股票股价起落幅度很大，风险较低的股票走势也就相对缓和。因此，这里笔者首先用沪深300个股在统计区间内的振幅来与之前计算出来的β值进行二次回归分析，以此来试图寻找β与股价起落风险情况的匹配度。回归结果如图8.1：

SUMMARY OUTPUT　　　　区间振幅对个股β的二次回归

回归统计	
Multiple R	0.369 669
R Square	0.136 655
Adjusted R Square	0.133 758
标准误差	747.286 7
观测值	300

方差分析

	df	SS	MS	F	Significance F
回归分析	1	26 341 001	26 341 001	47.169 12	3.80E−11
残差	298	1.66E+08	558 437.5		
总计	299	1.93E+08			

	Coefficients	标准误差	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	−205.3	153.169 5	−1.340 34	0.181 154	−506.731	96.131 02
X Variable 1	958.546 9	139.567 6	6.867 978	3.80E−11	683.884	1 233.21

图8.1　区间振幅对个股β的二次回归分析结果

从图8.1回归的输出结果可以清晰地看到，相关系数R是0.369 669，判定系数R Square是0.136 655。在95%的置信水平上，回归系数的P-Value＝3.80E－11即3.8×10^{-11}，远小于双侧检验的0.025，说明此回归系数通过了检验。而Significance F＜0.05(单侧)，则表明整个回归模型整体通过了F检验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的结果证明了这是一个有效的回归模型，并且自变量和因变量的相关程度达到了36%还多。从历史的角度来看，这些股票的振荡幅度确实和我们最后求得的β值形成了一定程度的正相关，但不是全部。如果把振荡幅度看成是一家股票的投资风险在股价上的显现，那么这种风险可以是系统的也可以是非系统的，β与其存在36%的相关性至少可以表明，β在衡量股票系统风险上还是具有一定功能的。

但是这个并不是本章需要探究的重点，我们还需要知道β到底能够在多大程度上预测股票的预期收益率。

8.4.6 用年平均收益率对β的二次回归检验β决定预期收益的能力

让我们接着研究β另一方面的作用，即作为CAPM模型的单变量参数来决定证券的预期收益率。之前，笔者已经通过一次回归计算出了每个股票的β，现在沿用上面的思路，将对得到的β值和对应股票在统计区间的平均收益率再做二次回归，以确定β在决定证券预期收益率方面的精确度。

这里我们用到的模型如下：

$$R_i = \gamma_0 + \gamma_1 \beta_i + \mu_i \tag{8.9}$$

其中，回归方程的截距γ_0应等于无风险利率R_f；回归方程的斜率γ_1应等于市场风险贴水($R_m - R_f$)。

根据CAPM的核心观点，预期收益应该是和β呈正的线性相关的，即高风险意味着高回报。以下是笔者经过二次回归得到的结果(见图8.2)：

SUMMARY OUTPUT

回归统计	
Multiple R	0.271 177
R Square	0.073 537
Adjusted R Square	0.070 342
标准误差	104.008 9
观测值	292

年收益率对β二次回归

方差分析

	df	SS	MS	F	Significance F
回归分析	1	249 010.7	249 010.7	23.018 49	2.571E−06
残差	290	3 137 178	10 817.86		
总计	291	3 386 189			

	Coefficients	标准误差	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	−8.289 98	21.431 25	−0.386 82	0.699 175 2	−50.470 49	33.890 53
X Variable 1	93.616 15	19.512 48	4.797 759	2.571E−06	55.212 131	132.020 2

图8.2 年收益率对β二次回归分析结果

撇开相关程度不谈，先让我们来看该回归模型是否通过了检验。Significance F =

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.571E-06，即 2.571×10^{-6}，远小于0.05的单侧检验标准。很显然，同样是在95%的置信水平上，这个回归模型整体通过了F检验。另一方面，自变量回归系数的P-Value也是小于0.025的双侧检验的标准，说明回归系数也通过了检验。因此，该回归模型是有效的，并且回归系数计算出的结果大于零，即 $\gamma_1>0$，表明预期收益确实与 β 存在着正相关的现象。

接下来考察相关程度。相关系数R=0.271 177，判定系数R Square=0.073 537。相关程度只能算是较弱的相关，而R Square的数值则进一步表明，因变量的变化仅有7.35%可以由自变量来解释。换句话说，预期收益的大小仅有8%不到是由 β 系数或者说系统风险来决定的。这个结果与CAPM的核心理论出现了一定程度的背离。

如果说前面在检查 β 度量风险功能上的结果还算勉强达到了预期，那么现在的对于用 β 预测未来收益的检验结果则显得让人有些失望了。

另外还可以发现，在这个回归结果的其他方面，回归方程的截距 γ_0 呈现了负值，即表中的Intercept仅为-8.289 9。这个截距本应该代表市场无风险利率 R_f，即国债或存款利息等的收益率，但是现在这样的负值却表示我国的国债或存款收益出现了负利率，这样的结果同样是不符合常理，这也再一次与CAPM模型出现了分歧，β 预期收益的功能至少在这次实证研究中无法得到充分肯定，因为我们确实只找到了比较微弱的相关，甚至连这样微弱的相关我们还可以用其他可能的变量来解释，后面笔者也会提到。

8.4.7 β 与CAPM

其实，按照CAPM的观点，一个市场中各个股票唯一的区别就是 β 的差别，但是 β 的确定本身是欠严谨的。因为它是用历史的股价来决定未来的股价，本质上就是用历史数据来预测未来收益，这个是无法得到有力论证的，最多也只能作为经验之谈。况且，我们并不能确定该用多少年的数据才合理，是5年、10年还是30年？β 的合理性和可靠性是值得推敲的。历史都是具有特殊性的，各种政治、社会、经济因素都会左右着股价的走势，可以说是完全没有规律可循的。如果仅凭这样的指标就可以来衡量一家上市公司的风险程度和未来收益预期，确实是很难具有强有力的说服力。

长期以来，Sharp、linter和Black先后提出的CAPM模型一直是学术界和投资者分析风险与收益之间关系的理论基石，尤其是在Black、Jensen和Scholes(1972)以及Fama和MacBeth(1973)通过实证分析证明了1926～1968年间在纽约证券交易所上市的股票平均收益率与 β 之间的正的相关关系以后。然而在20世纪80年代，Reinganum(1981)和Lakonishok、Shapiro(1986)对后来的数据分析表明这种简单的线性关系不复存在。Roll对CAPM的批评文章发表之后，对CAPM的检验也转向对影响股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益的其他风险因素的检验，并发现了许多不符合 CAPM 的结果。Fama 和 French (1992)更进一步指出，从 20 世纪 40 年代以后，纽约股票市场股票的平均收益率与 β 系数间不存在简单的正线性相关关系。他们通过对纽约股票市场 1963～1990 年股票的月收益率分析发现存在如下的多因素相关关系：

$$R = 1.77\% - (0.11 \times \ln(mv)) + (0.35 \times \ln(bv/mv))$$

其中，*mv* 是公司股东权益的市场价值；*bv* 是公司股东权益的账面价值。

从前面笔者对沪深股票市场的检验结果可以看出，当选用的历史数据变化以后，上海和深圳股市中收益与系统性风险相关的显著程度并不如 CAPM 所预期的那样。前文中提到过的 Roll 对 CAPM 的解释同样适合于中国 A 股市场，即一方面我们无法证实市场指数就是有效组合，以我们分析的 A 股股票市场而言，上证指数远没有包括所有金融资产，比如投资者完全可以自由投资于债券市场和在深圳证券交易所上市的股票。另一方面，在实际分析中我们无法找到真正的 β。

8.5 β 与上市公司股本规模的关系

中国股市还有个重要的特征，就是公司的股本因素在中国股票市场的股票定价中起着显著的作用。股票的定价因素同西方成熟股市一样，存在规模效应(Size Effect)，即小公司的股票容易取得高收益率。这个结论与中国股市的近几年价格波动实际特点相一致，其原因可以从以下三方面分析：首先，小公司股本扩张能力强。在我国股市中，投资人主要是希望公司股本扩张后带来的资产增值盈利。其次，小股本的股票便于机构投资者炒作。我国机构投资者的实力总体偏弱。最后，小公司往往被市场认为是资产收购与兼并的目标。许多早期上市的公司，市场规模较小，在激烈的市场竞争中无行业垄断优势和规模经济效益，无法与大企业抗衡，而许多高科技企业或具有较强市场竞争力的企业迫切需要进入资本市场，将收购目标瞄准这些小规模上市公司实行低成本借壳上市。这三方面的因素都导致小股本公司的股票受到市场的青睐。

对于股本因素这一变量，笔者同样进行了一次回归研究，以寻求 β 与股本大小的相关性。结果表明，个股的 β 都是显著地与股本呈负相关。具体结果如图 8.3 所示：

从图 8.3 可以看到，回归系数 X Variable 出现了负值，表明 β 事实上与股本大小存在着一定的负相关，相关程度约达到了 6.7%，即对于一家上市公司而言，股本越大，β 有可能会越小。公司流通股规模越小，β 反而有增大的趋势。前面已经列出了小股本公司获得较高投资收益的三个原因，而在那之前也证明了证券投资的预期收益仅有不到 8%是由 β 决定的。那么这不到 8%的预期投资收益会不会又是由股本大小决定的呢？按照以上所有的研究理论和结果综合一下来看的话，可以这样来解释：β 较高的公司可能会出现较高的投资回报(本章得出的结果是预期收益的 7.35%由 β 决定)；而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面，β 较高的公司应该是股本相对较小的公司，而投资小规模公司事实上是可以获得相对较高的投资回报（前面已经列出三个理由）。因此，这预期收益中 7.35% 的决定权说不定正是由于公司规模或者流通股本大小来决定的。如果确实存在这样的关系的话，那么就真的与 FAMA 模型中以公司规模作为资产定价变量之一的观点不谋而合了。

SUMMARY OUTPUT　　β 对股本大小的回归分析

回归统计	
Multiple R	0.067 446
R Square	0.004 549
Adjusted R Square	0.001 209
标准误差	0.309 46
观测值	300

方差分析

	df	SS	MS	F	Significance F
回归分析	1	0.130 412	0.130 412	1.361 787	0.244 161
残差	298	28.538 13	0.095 766		
总计	299	28.668 54			

	Coefficients	标准误差	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	1.064 969	0.020 593	51.716 18	7.1E−151	1.024 444	1.105 494
X Variable 1	−1.3E−07	1.08E−07	−1.166 96	0.244 161	−3.4E−07	8.67E−08

图 8.3　β 对股本大小的回归分析结果

8.6 结 语

本章的作者通过对近 6 年来的中国股市 300 只指标股进行全面的数据回归分析后发现，CAPM 模型并不能很好地解释证券预期收益和 β 之间的关系。虽然 β 作为指示系统风险的参数确实可以对投资风险起到一定的衡量作用，但这并不能支持 β 就可以完全被用来预测期望的投资收益。在本章对沪深股市的实证研究结果中，股票的预期收益仅有 7.35% 可以用 β 来解释，而在对 β 和股本大小的研究后发现，β 又与上市公司股本的大小存在一定程度的负相关，因此，这 β 仅有的 7.35% 的解释能力或许还得归因于公司的股本规模等方面。当然，出现这样的研究结果，也包含了很多其他的因素，有技术上的也有非技术上的。技术上的因素包括样本采集本身的失误和疏忽、数据处理的主观臆断；非技术上的因素主要包括中国股市本身存在的缺陷和机制的不完善，以及不满足 CAPM 假设的任何方面。这些多重的原因都会导致实证研究结果出现偏差。

但种种实证研究表明，CAPM 已经风光不再。CAPM 模型单纯的强调高风险带来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高回报，并且希望用历史股价来衡量全部的风险并以此预测未来的投资收益。可是自从1969年以来，无论是在西方发达证券市场，还是亚洲新兴市场，CAPM模型都屡次受到了各种实证研究的挑战，β 作为CAPM模型唯一的参数变量，其有效性也因此一度受到质疑。但是不可否认的是，在尚未出现更合理且更具有应用价值的的资产定价模型之前，β 仍然广泛地应用于全球金融领域。值得一提的是，在当今的资产定价理论研究中，公司的基本面指标越来越受到推崇，投资有价值的公司的理念已经成为市场的主流。众多优秀的资产定价模型包括贴现率模型、FAMA的双变量模型、ROSS的ATP套利定价模型以及汪氏模型等，无一例外地都是采用了上市公司的基本面因素作为变量来设计模型。其中汪氏模型可以说在公司基本面的研究方面做得尤为出色，该模型选择了两个反映公司基本面的变量来构造模型：第一个变量是反映公司运行业绩和成长性的G值，第二个变量是综合了公司的现金流、盈利能力、债务比例的金融健康指标H值。该H值指标既可以用来衡量公司的财务状况是否稳健，也可以用来作为风险的度量工具。类似这样的综合反映公司基本面因素的资产定价模型似乎更符合现代金融研究的趋势。相比之下，作为CAPM模型唯一的变量，β 本身并没有问题，但是 β 仅仅可以反映的只是公司历史股价与大盘波动的联动性。这只能算是一种历史的总结，如果单纯的用历史走势来预测未来收益的话，那么只能说是一种技术层面的经验解释，而且CAPM模型本身存在太多的假设条件，也许全世界根本就找不到一个完全符合其全部假设的证券市场。尤其在像中国股市这样的新兴的尚未成熟的证券市场，投资者更应该从价值投资入手，寻找优质的、有潜力的公司，这也有利于资本市场的健康发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

中国股票泡沫实用检验法

9.1 导言

9.1.1 摘要

本章试图建立一套简便、精确且实用的方法来测度中国股票泡沫的程度，并划分出股票市价的价值区间以便分清股票价格中价值的结构，同时帮助投资者清楚容易地看到泡沫的数量。首先，本章在国内外学者对股票泡沫的不同理解的基础上提出用最大理性内在价值偏离股价的部分来定义股票的泡沫。接着，结合目前世界上最广泛的股票泡沫研究方法对其在中国市场的适用性做出了分析和总结。本章以最大理性价值为核心，通过对不同估价模型的比较，选定公司自由现金流贴现模型作为主要研究模型，并完全从中国股票市场的特性出发建立了适用于中国市场的参数计算体系。在选择样本时，充分考虑了样本对市场的影响性和代表性，利用本章得出的模型对样本进行计算后清楚地划分出零增长价值、预期增长价值和机会价值的区间，通过对上证指数的反计算验证了2007年10月以来的泡沫过程。

9.1.2 选题背景和意义

2006～2008年年初的中国股市可谓经历着其前所未有的牛市。2006年1月1日，即新《证券法》生效第1日后，上证综合指数由1 180.96点一路上升，直至2008年1月31日已达到4 383.39点，仅仅2年时间指数扩大近3倍。而在2007年10月16日该指数更是上升至6 124.04点，为2006年第一个交易日收盘指数的5倍多。另外，上海A股市场2008年1月的总市值与2006年同期相比已扩大了11倍；同样的情况发生在深圳股票市场，深圳综合指数由2006年1月1日的2 948.80点开始以每个月平均22.4%的速度扩大，到2008年1月31日已报收15 857.71点。此次大规模的指数上扬，不仅在中国证券交易历史上史无前例，即便是在全球股票交易史上也极其罕见，能令我们联想到的或是可以作为参照的是一幕幕股票泡沫的历史追溯，如20世纪末至本世纪初的纳斯达克股市泡沫是在指数拉升周期和幅度上最相似的一例：从1998年10月到2000年3月，短短1年多时间内纳斯达克指数狂升了3倍，但是却造就了泡沫的破裂，使得美国3.5万亿美元如泡沫般消失，该降幅相当于1999年美国国内生产总值的35%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，股票投资的精髓在于投资上市公司的价值，这不仅是为了完善股票市场资源有效配置的功能，也是保障股东的收益。与投机所不同的是，由于完全按照上市公司的投资价值和理性预期分析，股票投资很少造成容易破裂的市场泡沫。但是，令人不解的是，根据有关数据调查显示，2006 年后的中国股市更多地由居民投资拉动，中国 A 股市场中居民和机构投资者的投资比例呈 7∶1，以至于不禁令人怀疑这些投资额占投资总额 7/8 的居民投资者里有多少具备较专业的投资分析能力、多少分析过上市公司的价值而投资、多少因牛市心动而盲目跟风、多少主要采纳噪音信息。即便该 7/8 的投资全部委托专业证券机构代理，根据 Robert J. Shiller(2001)从金融市场行为研究和投资者心理双重角度的分析结论——高估市场价值并带来激进的价格增长的不单单是股票的无知者，其中很大一部分还是专业的投资人和真正的专家——倘若 2008 年 3 月以后中国股市的迅速缩水(15 天指数下跌 1 000 点)是在印证 Shiller 的这一结论，那是否正印证着他另一个结论：非理性投机泡沫。那么，是否能找到一种适合中国股票市场情况及简便实用的测度方法，来检验中国股票是否存在泡沫以及泡沫程度？这正是作者在本章所要研究的内容。

9.1.3　股票泡沫概念界定

从历史记载最早的与股票有关的泡沫——密西西比泡沫(1719～1720 年)以来，世界经济学界和金融学界就一直对股票泡沫在经济学中的确切含义展开探讨和研究，至今未达成一个共识。例如，世界著名经济学家金德尔伯格(Charles P. Kindlegerg, 1987)认为“泡沫状态”就是一种或一系列资产在一个连续过程中陡然涨价。最初价格的上升使人们预期未来价格将进一步上升，于是吸引了新的买主——这些人一般只对买卖价差收益感兴趣，而不是资产本身的使用和产生盈利的能力。随着涨价常常是预期的逆转，接着就是价格暴跌，最终导致金融危机。又如，诺贝尔经济学奖获得者斯蒂格列茨(Joseph E. Stiglitz, 1990)在《关于泡沫的讨论》一文中指出，如果投资者的预期按照这样一种方式变化，即相信未来某种资产能以高于其预期的价格出售时，这种资产的实际价格就会上升。再如，日本金融学会会长三木谷良一(1998)认为，所谓股票泡沫就是资产价格严重偏离实体经济的暴涨且然后暴跌这个过程。此外，中国国内近年来也已出现诸多学者对股票泡沫进行探究和定性。例如，王子明(2002)认为，泡沫是指由投资者对价格或收益的预期所引起的资产价格相对于基本价值的非平稳偏离。又如，郭济敏(2005)定义的股票市场泡沫是指由金融投机所导致的股票价格上涨严重偏离其内在价值并陡然下跌使股市泡沫破裂的状态。

以上的定义都从不同角度刻画了股票(资产)泡沫的特征，但其普遍的观点是把价格严重偏离其内在价值的部分定义为泡沫，尽管其所定义的偏离程度和形式不同，有的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至造成金融危机。根据这一指导思想，同时为研究简便实用的泡沫检验方法提供方便，本章所指的股票泡沫被定义为“股票价格偏离其最大理性内在价值的部分”。本章所提出的最大理性内在价值的意义为在能最大效用地估计中国上市公司价值的估价模型下，采用极其理性的预期所得出的公司价值，在下面“模型建立基础”的节中有专门的论述。

9.2 股票泡沫研究方法的理论综述

当今国内外理论界对股票泡沫采用最多的研究方法包括：(1)一是采用高等数学对泡沫进行假设、推导求解，并进行分类；(2)采取实验室研究方法，即让投资者在设定条件的实验环境中进行股票买卖，然后主要运用计量经济和数理统计的方法对实验求解、分类并得出结论；(3)采取实证检验的方法，即对大量的真实的市场数据进行处理并得出结论。研究方法的不断突破使得目前的股票泡沫研究理论主要发展成三类，即理性泡沫模型、投机性泡沫模型和非理性泡沫模型。以下将简要分析这三种方法对中国股票市场泡沫度量的实用性。

9.2.1 理性泡沫模型

理性泡沫一般指理性交易者都基于效用最大化的投资行为所决定的资产的基础价值进行投资，而市场实际价格仍然背离总体价值的部分。由于它的研究和模型的建立遵循了主流经济学的研究方法，通过建立、推导和证明数学模型来阐释其理论精髓，故充斥了大量的数学公式，其中最早提出的是泰勒(1982)，他创立了理性泡沫剔除的一般均衡条件，但是该条件非常严格，难以用于适应实物的分享。再如，Blanchard 和 Watson(1982)，Diba 和 Grossman(1988)通过建立投资者最优投资行为模型得出了理性泡沫的数学形式，Granger 和 Swanson(1994)引入了鞅过程，推导出相当广泛的理性泡沫解，但是由于解的种类众多且不易精确计算，假设前提又与现实存有较大差异，因此很难精确度量实际的股票市场，也难以符合本章研究的实用检验的要求。

9.2.2 投机性泡沫模型

投机性泡沫理论认为，资产价格对资产内在价值的偏离是由于投资者对资产价格或者资产回报的期望——乐观与悲观情绪的波动所造成，而不管他们是否理性。对投机性泡沫的检验一般可分为五种，分别是统计检验(序列相关检验、峭度和尾部检验、中位数检验)、方差界检验、设定检验、持续期分析和直接检验。可以看到的是，序列相关检验是其中最简便的一种方法，但是它是通过股票超常收益的一般预期游程来检验股票之间的相关性进而判断是否存在投机性泡沫，而度量不出泡沫程度，而之后的检验方法都建立在设定诸多的数学模型上，乃至听上去最直接的直接检验法是首先设定一个具体的泡沫过程，然后直接对其泡沫解的显著性进行检验，这其中仍然包含着大量的数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学求解过程，且耗时漫长，同时无法测量泡沫的程度，因此无法适用于实际真实多变的实务界的检验操作法中。

9.2.3　非理性泡沫模型

非理性泡沫理论是近年来经济学家运用行为金融学以及博弈论等进行研究而得出的股票泡沫理论。和投机性泡沫理论不同的是，该理论更多的是从交易者个体心理和外部因素结合这一角度研究如何导致了股票泡沫，而不是像投机性泡沫理论更多地是从获得资本利得的交易动机出发。

影响较大的非理性泡沫模型具体可分为噪音投资者模型和羊群效应模型。噪音投资者模型由德龙等(De Long，1990)首先建立，后来由宾斯维杰(2003)进行动态扩展，通过研究认为当那些具有噪声交易特征的投资者对基础信息的变化过于乐观或者过于悲观时，会引起价格暂时地偏离其基础价值。此外，Du Boff 和 Herman(1989)，Rozeff 和 Zaman(1998)的研究表明内幕交易会导致价格的自相关性，因为其他交易者(特别是噪声交易者)会对内幕人的行动做出反应或者多度反应，这会导致泡沫的出现。但是该模型提供的是噪音信息与股票泡沫的关联度分析，而非泡沫的测度。羊群效应模型则指投资者在信息环境不确定性的情况下，行为受到其他投资者的影响，模仿他人决策，或者过度依赖于舆论，而不考虑自己的信息。对股票适用的羊群效应检验法主要是 CH 检验法，由科里斯蒂和黄(Christie and Huang)于 1995 年首次提出，其基本思想是检验价格发生较大变化时期个股收益与市场收益是否一致，利用市场指数来测量所有投资者羊群行为的一种方法。然而，该检验法的不足正如理查德斯(Richards，1999)所指出那样，CH 检验是在寻找一种特殊的羊群行为，而且仅局限于收益的具体资产构成，没有与此相应的证据并不能说明其他形式的羊群行为不存在，因此它没有考虑体现一般意义收益构成的其他羊群行为，自然就无法准确适用到真实市场的检验中去。

因而，由于需要严格的假设条件、繁琐的数学计算、较高的数理专业要求以及不明确的泡沫度量标准，目前在国内外理论界普遍推崇的股票泡沫研究方法将无法被适用到高效即时的现实股票分析中。中国高速发展的股市更需要一套准确、简便、实用且较易接受的泡沫研究分析工具来阶段性地为中国的股市进行泡沫检验和预警。

9.3　股票泡沫实用检验模型的建立

9.3.1　模型建立的基础

9.1.3 节已对本章所研究的股票泡沫做了定义，即股票价格偏离其最大理性内在价值的部分。这就是本节所指的股票泡沫实用检验模型建立的基础。

具体而言，股票价格反映的是上市公司的投资价值，而上市公司的价值由负债价值和权益价值两部分组成，在对上市公司价值准确估算之后，股票价格应该等于权益价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值，但是在进行价值估算时往往需要对未来进行预期，由于不同个体所采用的估价模型不同，并且对未来的预期存在差异，这足以导致所获得的权益价值结果千差万别，因此，这里所谓的最大理性内在价值是指在能最大效用地估计中国上市公司价值的估价模型下，采用兼合考虑上市公司外生增长率与内生刚性增长率的增长水平来作为未来的预期（极其理性的预期）所得出的公司价值。这样得出的内在权益价值将是最优的，而市场价格超出这个价值的部分则可被看作泡沫，泡沫越多越表明市场的心理预期越多，而不是理性预期，一旦心理预期递减或陡减，在成熟的证券市场上将导致股价回到最大理性内在价值，在不成熟市场、投机者或非理性决策者占多数的市场将导致股价跌破最大理性内在价值，从而导致金融恐慌。当然，最大理性内在价值超出市场价格越多也越表明其投资价格有待发现，同时也是投资流动性疲软的征兆。

9.3.2 模型的建立

股票最大理性内在价值是本章讨论的股票泡沫的核心，因此，本章模型主要针对内在价值建立。此外，本章还试图对股价进行区间分离，即通过一种模型将股票价格分成几个区间，每个区间反映股价的不同特征。如公式(9.1)[①]所示，一个上市公司的市场价格可以理解为其零增长价值、预期增长价值和机会价值的总和，其中零增长价值反映为在不对公司做任何未来预期时公司的权益价值，预期增长价值则加入了前段所说的极其理性的预期，这两者之和便组成最大理性内在价值，而剩下的机会价值则直接测度出泡沫的程度。

$$P = \text{零增长价值 } P_b + \text{预期增长价值 } P_z + \text{机会价值 } P_q \tag{9.1}$$

其中：

$$\text{最大理性内在价值 } P_0 = \text{零增长价值 } P_b + \text{预期增长价值 } P_z \tag{9.2}$$

9.3.2.1 估价模型的确立

目前，世界最常用的估价模型主要有两大类：一类是现金流贴现法（Present Value of Cash Flow，PVCF）；另一类是相关的估价指标。其中，现金流贴现法又可分为现金红利贴现模型（Dividend Discount Model，DDM）、股权自由现金流贴现模型（Present Value of Free Cash Flow to Equity，FCFE）、公司自由现金流贴现模型（Present Value of Free Cash Flow to the Firm，FCFF）。而最主要的相关估价指标被分为市盈率（Price/Earnings Ratio，P/E）、市现率（Price/Cash Flow Ratio，P/CF）、每股账面净值（Price/Book Value Ratio，P/BV）以及股价营收比（Price/Sales Ratio，P/S）。

---

① 汪康懋、周政著．自由现金流价值评估方法在微利公司中的应用．金融与会计学学位论文汪氏范本．上海：上海三联书店，2005：139.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于本章致力于建立一套模型来清楚地划分价格的区间和上市公司的最大理性内在价值，相关的估价指标将不作重点考虑，理由是它们仅反映了价格和公司盈利能力的相对关系，适用于做同行业的比较，而不适用于作为对价值的绝对计算。这里将重点着眼于对现金流贴现法的分析和比较，从而得出一种适合于中国股票市场分析的现金流贴现模型工具。

(1)现金红利贴现模型

现金红利贴现模型是国外证券分析家普遍运用的一种定量工具，用来测度基于持续经营假设的公司的价值，其本质是指公司股票的价值是其未来现金红利流量的现值。该模型认为，对于时间范围无限长的投资者，决定股票价值的基本因素是股息流，由于要求知道未来每次的股息几乎不可能，而且为简化起见，通常假设未来的股息以一固定的比例增长，从而得到了固定增长股息贴现模型(Constant-Growth Dividend Model)，进而得到了最常用的红利贴现模型——戈登模型(Gordon Formula)，如公式(9.3)[①]所示，它的成立条件是折现率(或市场平均回报率)大于股息的固定增长率。

$$V_0 = \frac{D_1}{r-g} \tag{9.3}$$

其中，D_1 为第一年末发放的股息；r 为折现率或市场平均回报率；g 为固定的股息增长率。

然而，现金红利贴现模型只能关注公司的预期红利及其贴现率，而中国的股票市场由于上市公司长久以来发放红利比例少、制度不完善，且大部分市场投资者也并非因为看好上市公司股息发放能力而投资股票，因此如果参照国外做法运用现金红利贴现对我国上市公司进行价值评估将无法对参数进行准确计算，从而误判上市公司的实际价值，也就不能达到本章最大理性内在价值的要求。

(2)股权自由现金流贴现模型

股权自由现金流关注的是在偿付所有的资本性支出和支付所有的维持企业持续增长的费用后上市公司所能提供给股东的所有现金流量，从理论上而言，它是真正意义上单纯计算权益价值的方式，因为在计算股权自由现金流的同时已经将债务费用扣减，并加入了新发债券额，这表明在对公司价值做贴现之前已经排除负债价值的影响，因此结果仅对权益部分进行价值贴现。由于股权自由现金流贴现模型的推理思路和 *DDM* 一致，因此假设某上市公司正处于股权自由现金流恒定增长的阶段，公司价值就可以公式

① David G. Luenberger 著．投资科学(*Investment Science*)．北京：中国人民大学出版社，2004：125.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(9.4)①进行计算：

$$Value = \frac{FCFE_1}{k - g_{FCFE}} \tag{9.4}$$

其中，$FCFE_1$ 为期末的股权自由现金流；k 为对公司权益的必要收益率；g_{FCFE} 为固定的股权自由现金流增长率。

从公式中可以发现，在对公司的现金流做预期时，我们需要对股权自由现金流的增长水平作预期，而这些增长是剔除了对债务人的现金支付考虑的。虽然中国1 600家的上市公司中同时向市场公开发债的只有50家，但是综观其财务结构可发现负债数额庞大，杠杆比率大，且总体负债规模每年增长比率高于权益增长率。如果把负债成本作为绝对数在计算基期股权自由现金流时扣除，仅对权益部分进行折现，而不对负债部分折现，对于我国的上市公司而言会高估权益价值，因此，它没有考虑到企业所有的用于维持和发展的资本支出和营运资本，对我国上市公司价值的准确评估也是不到位的。本书不建议采用该方法来确定我国上市公司的最大理性内在价值。

(3)公司自由现金流贴现模型

公司自由现金流是指企业由于经营活动产生的自由现金流量，同股权自由现金流相似，它也反映着公司在扣除资本性支出和维持企业发展的一切费用后的完全无负担的现金流，但不同的是公司自由现金流的计算并不剔除对债务资本的考虑，也就是说它把债务和权益所能使用的自由现金流作了通盘的考虑。而公司自由现金流的贴现模型另一优点在于，在计算其必要收益率时，通常采用资本加权平均成本（*Weighted Average Cost of Capital*，*WACC*）作为折现率，*WACC* 简单来说就是债务成本与权益成本的加权平均值，由于它不单单考虑权益的成本，便使得公司的资本成本得以更客观全面地体现，正如公式(9.5)②所示：

$$Firm\ Value = \frac{FCFF_1}{WACC - g_{FCFF}} \tag{9.5}$$

其中，$FCFF_1$ 为期末的公司自由现金流；*WACC* 为公司的资本加权平均成本；g_{FCFF} 为公司自由现金流的无限固定增长率。

又由于公司的价值等于负债价值与权益价值之和，因此，要求得上市公司的股票投资价值，就得求得其权益价值，若对其负债价值部分折现，我们就可以得到公司的权益

---

① David K. Reilly, Keith C. Brown 著. 投资分析与组合管理(*Investment Analysis and Portfolio Management*). 北京：中信出版社，2004：793.

② David K. Reilly, Keith C. Brown 著. 投资分析与组合管理(*Investment Analysis and Portfolio Management*). 北京：中信出版社，2004：799.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值公式(9.6)：

$$V(E)=\frac{FCFF_1}{WACC-g_{FCFF}}-V(D) \tag{9.6}$$

其中，$V(D)$为公司债务的现值。

由于公司自由现金流贴现模型考虑了一个公司所有的资本成本，并且反映一个会计粉饰和公司管理层难以掩盖或虚增的真实的用以维持公司发展、支付股东权益并偿还带息负债的自由现金流，因此它对公司价值的考察是更加全面和公正的。对于中国的上市公司而言，这一分析方法更值得推荐，除了由于前文一直强调的财务杠杆比例高，需要对债务和权益都作价值贴现，还由于这一模型所得出的结果具有刚性，不容易造假，投资者利用这一方法来分析上市公司价值将对中国的上市公司起到激励上进的作用。另外，中国公司目前的融资渠道主要集中在股市，债券市场很不发达，但是随着证券市场的逐渐成熟，债券市场必定发展迅速，因此运用该模型将更好地预测在发展变化市场中的公司的真实价值，并且同样适用于完善的市场环境。

由此，公司自由现金流贴现模型下的公司价值就是我们将要运用的最大理性内在价值，而根据公式(9.7)我们就可以得到上市公司股票的最大理性内在价值：

$$P_0=\frac{V(E)}{N(Common\ Shares)}=\frac{Firm\ Value-V(D)}{N(Common\ Shares)}=\frac{\frac{FCFF_1}{WACC-g_{FCFF}}-V(D)}{N(Common\ Shares)} \tag{9.7}$$

其中，$N(Common\ Shares)$为普通股的股数。

当然，公式(9.6)、(9.7)都建立在 *FCFF* 的固定增长率小于 *WACC* 的假设上，而 g 大于 *WACC* 的情况也时有发生，因此在下面有章节将对此作专门讨论。

在获得股票最大理性内在价值后，根据公式(9.1)的指导，我们可以对其进行区间分离，如公式(9.8)：

$$\text{公司零增长价值 } P_B=\frac{FCFF_0}{WACC} \tag{9.8}$$

因此：

$$\text{零增长价值 } P_b=\frac{FCFF_0/WACC-V(D)}{N(Common\ Shares)} \tag{9.9}$$

代入公式(9.2)，可得：

$$\text{预期增长价值 } P_z=\text{最大理性内在价值 } P_0-\text{零增长价值 } P_b=\frac{FCFF_1/(WACC-g_{FCFF})-FCFF_0/WACC}{N(Common\ Shares)} \tag{9.10}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中，$FCFF_0$ 为期初的公司自由现金流。

由此，我们能够清晰地划分出股价的成分，并判断出泡沫的程度 P_q，图 9.1 给了更直观的说明。

零增长价值 P_b	预期增长价值 P_x	机会价值 P_q
$\frac{FCFF_0/WACC - V(D)}{N(Common\ Shares)}$	$\frac{FCFF_1/(WACC - g_{FCFF}) - FCFF_0/WACC}{N(Common\ Shares)}$	$P - \frac{\frac{FCFF_1}{WACC - g_{FCFF}} - V(D)}{N(Common\ Shares)}$
股价 P		
最大理性内在价值 P_0		

图 9.1 股价区间分布图

注意，当 $WACC < g_{FCFF}$ 时，以上公式将用调整的公司现金流贴现模型作调整，但是分析思路完全一致。在确定估价模型之后，如何确定适用于中国上市公司的参数计算方法将是下面研究的重点。

9.3.2.2 样本的选择

鉴于需要比较不同的计算方法来确定适用于中国上市公司的参数，如果以沪深两市1 600家上市公司作为样本固然全面，但是本部分致力于通过结果选择公司自由现金流贴现模型中参数的计算方法，因此，样本应当具有代表性，即具备1 600家上市公司各种类似的性质，以此在有限的篇幅达到说明的效果。

在选择样本的过程中，本章的考虑主要如下：

(1)股本大于其所在市场(沪市或深市)总股本的平均值。由于大盘股的价格波动对整个市场的影响大于小盘股，对市场总体泡沫的度量而言它们更具有代表性。

(2)为 2006～2008 年交易量大于平均的股票。

(3)样本之间有可比性，以便于筛选最优参数的计算方式。

在作了初步选择之后，本章认为两市的金融保险业板块中的股票适宜做该部分的样本股，不但由于金融保险业板块的 26 只股票中有 23 只股票的股本占其所在市场总股本的一半以上，如在沪市筛选出的 72 只股本大于总股本平均值的股票中，金融保险业股票的股本占到 54%，在沪市 A 股 840 只股票①中金融保险业占 43%，其规模为所有行业之首，股本最大的 10 只股票里 5 只为银行股，而且从 2006～2008 年金融板块的成交量极其庞大，完全具有市场投资的代表性。再者，由于同属一个板块它们之间具有相互关联性，便于进行比较并筛选参数计算方式，同时根据初步测算，金融板块的上市公司的公司自由现金流的增长规模有所差异，$WACC$ 与固定增长比率的差异可以适用

① 由于本章对样本数据的采集止于 2008 年 1 月 31 日，这里的 840 只股票是 2008 年 1 月 31 日的沪市的 A 股数量.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前一部分所用的常规公司自由现金流贴现模型，也会用到需要调整的贴现模型，股票本身还有不同于在一级市场发行二级市场交易股的借壳上市股，也就是说该板块的股票具备较完整的全部上市公司的同质类别，其较完整的多样性使之成为合格的样本。此外，由于金融行业特殊的性质，其债务成本不同于其他行业，需要对负债价值的确定做单独说明。因此，金融性上市公司除了庞大的股本规模、热烈的投资追捧之外，其真实的股票价值也是在所有行业中最难估计的，故只要我们把金融保险业股票的价值研究透彻，其他行业也就迎刃而解。

9.4 参数的测算与选择

9.4.1 *FCFF*

国际理论界和实物界对 *FCFF* 正确的计算公式提出了种种不同的观点，但有一种得到了普遍的认同，如公式(9.11)①所示，它被理解为息税前利润在消除税率、资本性支出、追加的营运资本以及其他资产的影响之后能够为企业绝对用于经营的自由现金流。

$$
\begin{aligned}
FCFF = {} & EBIT(1 - Tax\ Rate) + Depreciation\ Expense \\
& - Capital\ Spending - \triangle\ in\ Working\ Capital \\
& - \triangle\ in\ other\ assets
\end{aligned}
\tag{9.11}
$$

其中，*EBIT* 为息税前利润；*Tax Rate* 为税率；*Depreciation Expense* 为折旧费用；*Capital Spending* 为资本性支出；△ *in Working Capital* 为营运资本追加；△ *in other assets* 为追加其他资产。

由于该公式主要由美国学者提出，而美国的会计准则与中国不完全相同，因此在理解该公式本质的基础上，本章根据中国会计准则对上市公司的自由现金流的计算公式做出相应调整。

首先，资本性支出主要包括用于购买固定资产(土地、厂房、设备)的投资、无形资产的投资和长期股权投资等产能扩张、制程改善等具长期效益的现金支出。在现行现金流量表中的“投资活动产生的现金流量”部分，已经列示了“购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金”，以及“处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额”。因此，资本性支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 − 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额。其次，营运资本指的是流动资产与流动负债之差，追加的营运资本即为本年与前年的差额。在我国的现金

---

① David K. Reilly, Keith C. Brown 著．投资分析与组合管理(*Investment Analysis and Portfolio Management*)．北京：中信出版社，2004：799.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流量表中，经营活动产生的现金流量净额＝税后净利润＋利息费用＋折旧及摊销＋非现金支出－营运资本追加，因此，我们可以把中国除银行以及保险公司以外的上市公司的自由现金流定义为：

$FCFF$ ＝经营活动产生的现金流量净额－资本性支出

＝经营活动产生的现金流量净额 －（购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 － 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额） (9.12)

对于银行和保险公司而言，由于现金流量表中相当一部分是客户存款的增加额，在经营性现金流支出部分银行更多的是客户贷款增加额，不论是存款增加额或贷款增加额，都是银行和保险公司为业务需要暂时为客户保管或支出的现金，不实际成为其可使用的现金，而只在账面上进行流动，真正可以利用的是存贷利息差带来的现金收入。因此，在计算银行和保险公司的自由现金流时应当剔除存贷款数额的影响，或者直接利用公式(9.11)对其现金流进行计算。

根据公式(9.11)和(9.12)的调整，我们可以计算得到样本2004～2007年12月的 $FCFF$ 值，但是发现有公司自由现金流为负的现象，由于自由现金流为负的上市公司意味着当期投资价值为负，这显然不符合证券市场规律，而且不利于企业长期发展，因而我们假设上市公司在长远的未来经营会得到改善，自由现金流为负只是暂时现象。因此，对于负数的当期公司自由现金流我们向上一期进行平均，直到为正为止，这将不会妨碍计算公司价值，因为其所得增长率为负，且最后 $WACC - g_{FCFF}$ 数值增大，这些将抵消把 $FCFF$ 调整为正的影响。

9.4.2 g_{FCFF}

在决定公司自由现金流的增长率时，国际上一般采用两种方法：一是采用公司自由现金流的年几何平均增长率，而非算术平均数，原因是算术平均数赋予了各年份相同的权重，忽略了复利效果，而几何平均数可忽略中间年限变化的影响，对平均增长率的预测将更健全。另一种方法是用净利润的平均保留率（*Retention Rate*，*RR*）与资本回报率（*Return on Invested Capital*，*ROIC*）的乘积来表示公司自由现金流的增长率，如公式(9.13)[①]所示，其中净利润的保留率表示净利润在扣除发给股东的红利后的剩余率，资本回报率表示公司每投资1单位的现金（或资金）可以产生多少税后营业收益，可以说它真正衡量的是现金对现金的回报率，同时它还测度着公司独立于融资决策之外的

① David K. Reilly, Keith C. Brown 著．投资分析与组合管理（*Investment Analysis and Portfolio Management*）．北京：中信出版社，2004：799.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金盈利表现。这一方法测算出的公司自由现金流的增长率不同于实际采用自由现金流值而获得的增长水平，后者受外在因素干扰较多，因此是外部的，而前者是内生且刚性的。由公式(9.14)①我们可以看到 *ROIC* 普遍的计算方式。

$$g = RR \times ROIC \tag{9.13}$$

其中，*RR* 为平均利润保留率，$RR = \frac{Net\ Income\text{-}Dividends}{Net\ Income}$（*Net Income* 为净利润；*Dividend* 为红利）；*ROIC* 为资本回报率。

$$ROIC = \frac{After\text{-}tax\ Operating\ Earnings}{Invested\ Capital}$$

$$= \frac{(Operating\ Earnings)(1 - Tax\ Rate)}{Total\ Assets - Non - interest\ Bearing\ Current\ Liabilities - Excess\ Cash} \tag{9.14}$$

其中，*After - tax Operating Earnings* 为税后营业收益；*Invested Capital* 为投资资本；*Operating Earnings* 为营业收益(或息税前收入)；*Tax Rate* 为税率；*Total Assets* 为总资产；*Non - interest Bearing Current Liabilities* 为不背负利息的流动负债；*Excess Cash* 为资产负债表中现金超过收益一定范围的部分。

在公式(9.14)中，税后营业收益是指企业在剔除税收影响后完全的现金净收入，而投资资本指的是企业完全投资于业务发展的所有资本，这来自股东的权益资本和债权人的借债两方面。由于 *ROIC* 考察的是公司投入到业务的所有投资资本产生怎样的资本回报，因此在负债中不计利息的部分不适合作为业务性的投资，比如应付账款、应付福利费等。国际上有些学者认为在计算投资资本时应当把资产负债表中的现金项全部扣除，理由是现金代表了不隶属于其他资本的资产或者它的存在会潜在地减少负债和股东权益额，但是让我们试想一下制造类的企业，由于通常制造类企业购置原材料或配件后收到产品所需要的时间比较长，所以一般不能及时进行交易而需要持有这份购买的现金，而这些现金是完全符合业务投资资本的要求的。因此，为符合实际情况，本章认为根据资本集中度和现金转换速度(比如将现金转换为存货，再由存货转换为利润，最终又回到现金形式的速度)，投资资本中的现金部分需要反映公司每天手头需要支付的现金，而不是将所有的现金都扣除，该比例一般在销售收入的 0～20%之间，比如大型汽车制造商就需要留有约占销售收入 8%的现金，比这部分多的现金就应当作为超额现金在投资资本中扣减。

---

① Dale Wettlaufer 著. How to Value Stocks: A Look at ROIC. http://www.investopedia.com/offsite.asp? URL=http://www.fool.com/school/roic/roic.htm, 2008. 2. 21.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据中国会计制度和财务报表制表方式，适用于中国的公司自由现金流增长率公式就可以由公式(9.15)表示。由于本章所选的样本均为金融保险行业，是现金快速进出的行业，也就是说现金周转率非常快，因此不把现金超出收入的部分考虑进投资资本中。

$$g_{FCFF} = RR \times ROIC$$
$$= \frac{净利润-红利}{净利润} \times \frac{利润总额-所得税+利息费用\times(1-税率)}{总资产-不计息的流动负债-超额现金} \quad (9.15)$$

由于中国的企业目前处在经济增长速度快、需求旺盛且发展环境不稳定的环境下，如果用自由现金流本身的平均增长率作为企业持续无限时间的增长率会高估其实际未来增长水平，而如果使用内在刚性的增长率对于中国企业来说会低估其增长率，表 9.1 给了很好的说明，因此，为达到最大理性内在价值的标准，本章一律把中国上市公司的未来预期固定增长率定义为外在增长与内在增长水平的平均值，如表 9.2 中的 $g(A)$ 所示。

表 9.1　　公司自由现金流的自然增长率与内生增长率的比较

金融行业	$g(A)^*$	$g(F)$2004	$g(F)$2005	$g(F)$2006	$g(F)$2007	$g(F)(A)^{**}$
银行业	27.66%	0.78%	2.67%	1.21%	1.03%	1.41%
保险业	39.11%	1.52%	3.09%	3.48%	6.29%	3.57%
证券业	67.73%	−0.60%	−10.07%	−12.10%	3.42%	6.25%
信托业	10.06%	−1.46%	−26.05%	−2.34%	9.36%	1.25%
平均值	36.20%	0.29%	−3.54%	−2.01%	3.15%	2.76%

注：* 为公司自由现金流的自然增长率；** 为公司自由现金流的内生增长率。

表 9.2　　符合最大理性内在价值标准的公司自由现金流增长率

金融行业	$g(A)$2004	$g(A)$2005	$g(A)$2006	$g(A)$2007
银行业	14.22%	15.16%	14.43%	14.34%
保险业	20.31%	21.10%	21.29%	22.70%
证券业	38.95%	34.22%	33.20%	40.97%
信托业	4.30%	−8.00%	3.86%	9.71%
平均值	19.49%	17.57%	18.33%	20.92%

此外，对于借壳上市的公司如国元证券、长江证券等，在计算其 RR 时我们仍然采用借壳前的上市公司的利润保留率，因为我们认为公司借壳上市后至少应该保留原来给股东发放红利的水平。

9.4.3　WACC

公司为支持业务活动而筹集资金，来源包括银行贷款和股权融资，$WACC$ 是估算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司这些资金成本的最重要和最全面的手段，见公式(9.16)①：

$$WACC = \frac{E}{V} \times Re + \frac{D}{V} \times Rd \times (1 - Tc) \tag{9.16}$$

其中，Re 为权益的税后成本；Rd 为债务成本；$V = E + D$；E/V 为权益在公司资本结构中的比率；D/V 为债务在公司资本结构中的比率；Tc 为公司的税率。

在西方实务界和理论界，权益和债务在公司资本结构中的比率存在着两种纷争：一种认为应当用账面上的负债和股东权益的值来计算各自的结构比例；另一种观点认为应当用公司在市场上发行的债券和股票的各自价格和发行量的乘积来计算该结构占比，从而更准确地获得公司真实的资本成本。本章立足于投资者的决策，自然关心在市场环境下上市公司所承担的资本成本，而账面数字无法有效反应市场行为，也并非企业在做决策时真正用到的数据，因此，本章主张采用市场价值计算权益与债券的结构。表9.3列示了样本在账面计价和市价计价时 *WACC* 的差异，同时也表明用市价计价的 *WACC* 通常高于账面计价。

表 9.3　　WACC 在账面价值和市场价值计算下的比较

金融业	2004(B)	2004(M)	$(M-B)_{2004}$	2005(B)	2005(M)	$(M-B)_{2005}$	2006(B)	2006(M)	$(M-B)_{2006}$	2007(B)	2007(M)	$(M-B)_{2007}$
银行业	2.4%	4.9%	2.4%	2.4%	4.1%	1.7%	2.5%	4.4%	1.9%	3.0%	4.8%	1.7%
保险业	2.7%	−3.9%	−6.6%	3.3%	6.8%	3.4%	3.4%	6.3%	2.9%	5.1%	9.2%	4.1%
证券业	0.8%	−2.2%	−3.1%	−6.4%	−9.9%	−3.5%	−4.0%	−1.1%	2.9%	13.4%	24.6%	11.2%
信托业	−0.2%	−1.8%	−1.6%	−28.0%	−63.6%	−35.6%	−1.3%	−3.6%	−2.3%	11.0%	14.6%	3.6%
平均值	1.4%	−0.8%	−2.2%	−7.1%	−15.6%	−8.5%	0.2%	1.5%	1.4%	8.1%	13.3%	5.1%

注：(B)表示按照账面价值计算的结果，(M)表示按照市场价值计算的结果，(M−B)表示市值计算的 *WACC* 与账面价值计算的 *WACC* 的差。

在决定债务成本时，通常采用企业发行的债券的利率来作为公司向市场筹资的成本，但是在中国的上市公司中只有约3%的公司公开发行债券，更多的带息债务来自借款，因此本章认为应当使用债券票面利率与贷款利率的平均值作为债务成本比率。但是对于银行而言，由于其借款对象具有特殊性，需要用银行间同业拆借利率、央行向金融机构贷款利率以及再贴现率来替代其他企业所使用的金融机构贷款利率。

此外，西方金融学术界已研究出多种权益成本估算模型，如风险因素加成模型、资本资产定价模型(CAPM)和套利定价模型等，但是这些模型对于参数的确定也有多重选择，比如 CAPM 模型中对于无风险收益率、证券市场收益率水平以及 β 系数都无法做到准确的计算，因此，这些在学术理论上精密的模型并非能和实际运用良好拟合，相

① http://www.investopedia.com/terms/w/wacc.asp[2008.3.2].

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反，净资产收益率不但能在理论上对权益成本做出良好的解释，并且计算简便，为实务界所青睐，同时也正符合本章所提出的实用检验的旨意。净资产收益率表示的是净利润占公司股东权益的比重，而净利润和公司股东权益这两个数据可以十分容易地在公司的利润表和资产负债表里找到。如果站在公司运营的角度，我们也可以把净资产收益率理解为股东每创造一元钱的净利润需要投资的股权价值是多少；如果站在公司股东的角度，也可理解为股东每投资一元钱所能创造的净利润是多少。因此，它既是公司的权益成本，也是股东的期望收益率。债务成本也是同样的道理，故 *WACC* 也被视作公司资本的成本与资本必要收益率。公式(9.17)将更清晰地展示在中国股票市场实践中 *WACC* 的计算上。如果该公式扩展后能够与经典的 M&M 理论契合①，就会更说明其理论与实用都具备良好的有效性。

$$WACC = 债务在公司资本结构中的比率 \times 平均值(贷款利率,企业债券利率) \times (1-税率) + 权益在公司资本结构中的比率 \times 净资产收益率 \quad (9.17)$$

值得一提的是，本章认为，在计算公司实际价值的同时，比较 *WACC* 和 *ROIC* 的差异作为参考也十分必要。前文已说明 *ROIC* 表示企业投资资本的回报率，而 *WACC* 意味着企业投资资本的成本，成熟的行业和公司的 *ROIC* 一般都大于 *WACC*，而成熟企业一般投资风险小且价格与价值相当，而高成长性或不稳定企业风险较大而收益不稳定，如果投资者在测度上市公司价值的同时能够以 *ROIC* 与 *WACC* 的差异程度作为参考来区分其成熟度与成长性，并认清自己的投资偏好，将做出更合理的投资行为。图 9.1 列示了样本公司于 2004～2007 年 *ROIC* 与 *WACC* 的差异。然而，在金融行业迅速发展的同时我们可以发现其总体的资本回报率一直都小于资本成本，其中银行的资本回报率略高于 *WACC* 但也只是近似水平地波动，其他金融行业 *ROIC* 与 *WACC* 的差距都在缩小，说明我国金融业正在向成熟迈进。

9.4.5 其他参数的确定

9.4.5.1 负债价值

根据公司自由现金流贴现模型我们知道，公司权益的价值为公司的总价值减去其负债价值后剩余的部分。本章认为，负债价值应当视作上市公司用于支持业务活动所借资金的价值，或称经营负债。必要性负债如员工工资、福利等不应列算在内。如果都从投资人的角度来分析，银行等金融机构借款给上市公司用于发展运营是对该公司价值的有量的体现，购买企业的债券以满足其融资需求是对该公司发展的信任，这些都以

---

① 如果将公式(9.17)扩展可以得到公式 $WACC = \frac{息税前利润 \times (1-税率)}{负债与权益价值之和}$，即：$\frac{EBIT \times (1-T)}{V}$，这与经典的 M&M 命题相一致(Modigliani and Miller，1958)，该命题是资本构成理论中最主要的突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

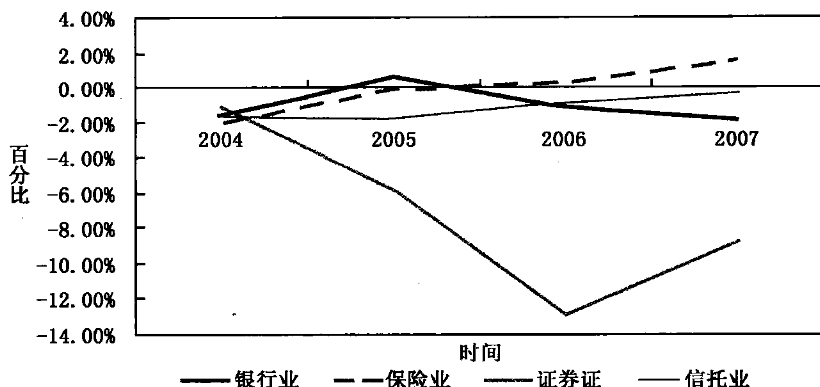


图 9.1 2004～2007 年 *ROIC* 与 *WACC* 的趋势图

量的形式反映着公司价值的一部分——负债价值，而必要性负债并不反映市场对公司价值的评判，而倘若公司价值脱离市场就丧失了讨论的意义。权益价值也是同样的道理，成熟的投资者如果看好某上市公司未来的发展就会花等值的钱来买它的股票，成为它的股东，这些便成为了权益价值的内容，成为了公司价值的必要组成部分。

以本章的样本中的银行为例，负债主要由吸收存款构成，同债券一样它也需要支付利息，但是由于银行以吸收存款作为其主营业务，这一特殊的经营性质决定存款对于银行而言是业务性的必要负债，而不是经营负债，真正决定银行负债价值的部分来自于它的中央银行借款、同业拆借、发行长期债券等。

在计算上市公司的负债价值时，我们可以把所有构成其负债价值的部分看成一个整体，然后对这个整体进行计息和折现，计息率依公司具体情况而定，一般为债券的票面利率、借款利率或是两者的平均值，对整体贴现时通常使用 *WACC* 中的债务成本。考虑到中国公开债券的年限多为 5 年，整体经济又处于高速发展阶段，本章采用 5 年作为计算样本负债价值的年限。见公式(9.18)：

$$\text{负债价值} = \text{利息} \times \frac{1 - \dfrac{1}{(1+\text{债务成本})^n}}{\text{债务成本}} + \frac{\text{经营负债}}{(1+\text{债务成本})^n} \tag{9.18}$$

其中，n 为贴现的年限。

9.4.5.2 *分母中的普通股本*

中国的股票市场因为股权分置，上市公司股票没有全流通，实际流通股也不对等于已流通股。由于普通投资者参与的股票市场是二级市场，这意味着他们无法涉及非流通股的买卖，而在仅能接触到的流通股中也只是实际流通的部分。公司自由现金流贴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现模型中的普通股指的是发行在外的股本，因此对于中国市场应当采用流通股部分的股本，但是实际流通股与流通股差异的存在使投资人只能将资金能量集中在实际流通股范围内，当市场需求狂热时，这容易造成资金在狭小的实际流通范围内高速流转，交易规模庞大，并且一旦有新的流通股成为实际流通股就会有资金迅速追捧，这自然容易造成股价的迅速非理性抬高或走低。

因此，在计算分母中的普通股本时，本章认为应当加入对实际流通股本比率的考虑，这才能使模型真正反映出中国股票市场的理性价格，如公式(9.19)，当实际流通股的比例逐渐增大，直至到100%时，就成为了所有发行在外的可流通股。

$$\text{分母} = \frac{\text{流通股股本}}{\text{实际流通股占流通股的比例}} \tag{9.19}$$

9.4.6 三阶段增长模型——当 $WACC < g_{FCFF}$ 时

在本章一开始提出公司自由现金流贴现模型的公式时假设的是公司自由现金流的固定增长率小于其加权平均资本成本，但是相反的现象也难免存在，如在本章所选的样本当中有8成公司的 $WACC$ 小于 g_{FCFF}，这一是由于近年来中国金融行业的爆发式发展导致大量的经营现金流入，二是由于金融行业债务成本相对于其他行业低而杠杆比例高，使得其资本成本大大低于其他行业。

当 $WACC < g_{FCFF}$ 时，通常有两种协调模型，一种被称为超正常增长贴现模型(Supernormal-growth Model)，如公式(9.20)所示，它是以基期后的某几年的实际自由现金流进行贴现，然后假设从第 t 期开始公司自由现金流以小于 $WACC$ 的比率固定增长。这一模型的优点在于对历史估价能做很好的回归，比如我们分析某上市公司在1998年的价值，从1999年到2002年公司自由现金流都以超过 $WACC$ 的比例增长，而2003年以后增长比例开始稳定且都小于 $WACC$，那么这时我们把 t 设成4便可以用超增长贴现模型对公司价值有效贴现。而这一模型的难处在于无法做近期的有效估计，比如我们要分析某公司2006年12月的价值，当时 g_{FCFF} 大于 $WACC$，到2007年底 g_{FCFF} 小于 $WACC$，而我们无法确定这个比 $WACC$ 小的自由现金流增长率是否从2008年开始呈固定增长。由于本章所做的研究是针对能对即时的市场做出快速有效的判断，因此，采用超正常增长模型并不适宜。[①]

$$Firm\ Value = \frac{FCFF_1}{(1+WACC)^1} + \frac{FCFF_2}{(1+WACC)^2} + \cdots + \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{P_t}{(1+WACC)^t} \tag{9.20}$$

---

① Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan. Corporate Finance Fundamentals. McGraw-Hill International Edition, c2006, P241.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中，$P_t=\dfrac{FCFF_t\times(1+g_{FCFF})}{WACC-g_{FCFF}}$。

另一种方法被称为三阶段增长贴现模型(Three-stage Growth Model)，它的实质是将自由现金流的增长速度划分为三个阶段：第一个阶段是使自由现金流保持固定的高增长率；第二阶段使自由现金流呈线性递减的速度增长直到该增长率再递减一期就小于必要收益率；第三阶段使自由现金流在第二阶段终止后一期的速度固定增长。把这三阶段自由现金流的贴现值加总，就可以得到公司的价值。这一方法的提出符合企业通常的发展轨迹，也是企业走向成熟的三个标志性阶段，因此对中国企业完全适用。然而，为达到准确估计上市公司在第一、第三阶段的增长水平以及第二阶段线性坡度，同时为使估计简便实用，本章认为公司自由现金流的增长始终应该符合其特有的外在和内生的增长特性，因此，在估计第一阶段的增长水平时，本章认为应直接采用外在增长与内在增长水平的平均值，而第三阶段的增长率使用其内生性增长率[见公式(9.13)，通常内生性增长率都小于 $WACC$]，第二阶段的递减速度我们假设为1%，第一阶段的周期为第二阶段周期的一半，那么整个三阶段贴现模型就如下例所示，假设某公司自由现金流2007年的综合增长率为16%，内生性增长率为11%，$WACC$ 为12%，2007年末的自由现金流为1 000万元，那么公司的价值根据三阶段增长模型可以计算如下(见表9.4)：

表9.4　根据三阶段模型计算的公司价值

High-Growth	Period	PV at 12%	Declining	Growth Period	PV at 12%
2008	1 160	1 036	2011(15%)	1 547	1 101
2009	1 346	1 073	2012(14%)	1 764	1 121
			2013(13%)	1 993	1 131
			2014(12%)	2 233	1 131
		2 109			4 004

$$Constant\ Growth=\frac{FCFF_{2015}}{0.12-0.11}=\frac{2\ 478}{0.01}=247\ 820$$

因此(见表9.5)：

表9.5　三阶段现金流现值及公司自由现金流总现值

高增长现金流的现值	2 108 万元
线性递减增长现金流的现值	4 004 万元
固定增长现金流的现值	125 554 万元
公司自由现金流的总现值	131 667 万元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至此，我们也可以利用一个简化的三阶段增长贴现模型来计算高增长性自由现金流公司的价值：①

$$Firm\ Value = \frac{FCFF_0[1+g_s+H(g-g_s)]}{WACC-g_s} \tag{9.21}$$

其中，$FCFF_0$ 为基期的公司自由现金流；g 为公司第 1 年高速增长时的自由现金流的增长率；g_s为 $2H$ 年以后的公司自由现金流的增长率。

9.5 样本结果分析

由于金融保险业板块的股票在沪市 A 股市场所带动的影响更大，这里将主要对沪市中的金融保险业板块进行分析，之后将计算剔除泡沫后的上证综合指数。

表 9.6 沪市 A 股金融行业价值区间

金融业	$P(A)_{2008.01.31}$	V_{2007}	零增长价值 P_b	预期增长价值 P_e	机会价值 P_q
银行业	21.02	14.91	6.56	8.34	6.11
保险业	72.31	34.81	−1.88	36.69	37.50
证券业	62.55	42.92	10.80	32.13	19.63
信托业	14.46	6.23	13.30	−7.07	8.22
平均值	32.86	20.17	6.58	13.59	12.68

表 9.7 价值占比

金融业	零增长价值 P_b	预期增长价值 P_e	机会价值 P_q
银行业	31%	40%	29%
保险业	−3%	51%	52%
证券业	17%	51%	31%
信托业	92%	−49%	57%
平均值	20%	41%	39%

从表 9.6 可以看到，沪市 A 股的金融板块的平均市价为 32.86 元，而最大理性内在价值是 20.17 元，其中以证券业的股票价值最大。从银行业到信托业都存在机会价值，也就是在极其理性的预期之外的心理预期，这一数值的平均值达到了 12.68 元，结合表 9.7 可以发现其占比高达 39%，可见在 2008 年 1 月的股价中存在着较多的泡沫。

深入考察股票最大理性内在价值，发现金融保险业板块零增长价值部分占 33%，其中以信托业最高，保险业为最低，仅为 −5%，预期增长价值部分占 67%。这表明，对

① James L. Farrell, Walter J. Reinhart 著. 投资组合管理：理论及应用(*Portfolio Management: Theory and Application*). 北京：机械工业出版社，2002：155.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于中国金融业的股票价值而言现状与其成长性之比接近 1∶2，因此，中国金融业带有成长性行业的显著标志。

9.6 泡沫预警和模型应用推广

从本章的股票泡沫实用检验模型中我们已能测度出泡沫的程度，即机会价值，它的意义不仅在于对各股、行业的评判，更可以将之从总市值中扣减，获得不含泡沫的指数，从而对整个股票市场进行泡沫预警。比如本章样本中所有沪市 A 股股票的机会市值在 2008 年 1 月 31 日达174 894 871.25万元，该日的总市值为2 414 377 195.99万元，上证综合指数为 4 383.39 点，如果把机会市值从总市值中扣减，根据上证综指的计算方式——派许加权综合价格指数公式，上证综合指数应当减少到 4 056.86 点。更进一步而言，本章样本中有 16 只股票股本在沪 A 总股本平均值以上，比重达到 43%，如果以这些股票的表现估计整个市场的情况，上证综指最终应当处于 3 658.87 点的位置。这里需要注意，3 658.87 点意味着在 2008 年第一季度的财务报表公布之前，同时在毫无股本增减或实际流通股比例变化的情况下，2008 年 1 月～2008 年 4 月上证综指就应当维持在这一水平，过高是极其危险的泡沫信号，过低则表现市场资金分配短缺、投资价值没有被发掘。

本章模型描述的最大理性内在价值所反映的指数印证了 2008 年 1 月以后市场的真实反映以及 3 月指数的快速下滑，因此采用该模型阶段性地对整个盘面进行测度将及时分离出心理预期的泡沫，同时估算出合理的指数点位，此外还将划分出零增长价值与预期增长价值，便于投资者做更优的决策。

9.7 结论

本章从最大理性内在价值的角度选择公司自由现金流贴现模型作为主要的研究模型，并完全从中国市场的特性出发对参数的计算方法做了探索和定义，从而将股票市价中的泡沫部分清楚地分离出来，同时区分出最大理性内在价值中的零增长价值和预期增长价值区间。样本数据的结果表明该研究方法的可行性和准确性，将该方法与指数计算挂钩将可能对整个市场起到泡沫预警的作用。当然，对于本章研究方法本身的检验还有待进一步探索。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

股票价格对内在价值的偏离度

10.1 导言

10.1.1 摘要

本章将讨论 Ohlson 剩余收益定价模型在我国股票市场的适用性。运用该模型，根据上市公司近年来的业绩记录，通过会计账面价值和股票内在价值的计算发现，目前中国上市公司的股价明显高于其内在价值，存在一定的泡沫成分。本章认为，我国股市中存在泡沫的原因多种多样，泡沫程度的确定也应从多方面考虑。此外，对于如何使股价回归内在价值，本章也给出了建议。

10.1.2 背景和意义

长期以来，中国股市市盈率偏高，许多连年亏损、实际已经濒临破产的 ST、PT 公司，其股票价格被炒得居高不下，股市的泡沫特征日益明显。以上证指数为例：2007 年初上证指数为 2 715.72 点，1 月到 10 月上证指数大幅上涨，10 月上中旬，上证指数突破 6 000 点大关，此后，上证指数震荡下行，10 月末收于 5 954.77 点，上涨 3 239.05 点，涨幅为 119.3%[①]。2007 年 11 月到 2008 年 1 月中旬上证指数基本维持在 5 000 点以上，但此后上证指数一路下滑，到 2008 年 3 月末跌落到不到4 000点的水平。

股指振幅如此巨大，反映出我国上市公司治理结构没有得到根本改善，投资者对上市公司股票的基本价值缺乏合理的评估，对股价偏离内在价值的程度没有充分的了解，同时也反映出我国股市投机过度，股价对内在价值的偏离过大。

针对我国股市现状，我们需要对上市公司股票的内在价值进行合理的评估。股票的估值就是我们通常所说的上市公司的价值评估，它是证券分析中最重要、最关键的环节，起着一种承上启下的桥梁作用。估值是宏观、行业及财务分析的落脚点，所有分析从根本上讲，都是为了提供一个公司估价的基础，然后以此为据作出投资建议与决策。

股票的估值方法很多，本章选取适合我国股市特点的 Ohlson—Feltham 剩余收益定价模型。该模型将股票内在价值与股东权益和未来收益相联系，解决了信息观无法

① 参见 http://finance.sina.com.cn/stock/y/20071120/18594196423.shtml，2007 年 11 月 20 日访问．

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回答的会计信息是如何对股票价格产生作用的这一问题，明确了股票内在价值的构成，从而确立了会计账面价值和股票内在价值的直接联系，进而可以较为简便地判断出我国A股市场股票市值与内在价值的偏离程度。同时需要指出的是，本章虽然认为Ohlson—Feltham剩余收益定价模型更适合我国这样一个新兴证券市场，但并不否认其他定价方法的作用，也不排斥这些方法的使用。

总之，本章拟借助Ohlson—Feltham剩余收益定价模型，判断我国A股市场股票市值与内在价值的偏离程度，从而揭示A股市场中存在的泡沫问题，以期对投资者把握股票价格的走向有所帮助，对相关问题的研究有所启示。

10.2 现有文献综述

上市公司的价值评估通常是通过一定的假设，预期其将来会有一系列的回报，然后通过某一反映风险的折现率将其折现得到的现值，它确定的是公司的内在价值(*intrinsic value*，用 *Vt* 表示)；与估值不同，股票的定价则是指市场通过买卖行为而最终决定股票的价格，这一价格包含了所有市场参与主体对该股票的预期，因而受到更多因素的影响，它确定的是公司股票的市值(*Pt*)。

正因为如此，通过估值模型得到的股票价值并不一定等于市场价格，而正是在这样的情况下，才会有股票的交易，才会有发现市场定价错误的股票，然后通过价格对内在价值的回归而获得超额收益，这也正是股票投资的核心和魅力所在。估值与定价的不一致也即是价值投资的理论基础。本章研究的主要是上市公司估值方法。

有关上市公司估值的理论与方法的研究在我国才起步不久，主要是借鉴国外现有研究成果。到目前为止，国外学者的相关理论与方法有以下几种：

(1)内在价值法。Shiller(1984)[①] and Summers (1986)[②]分别对长期收益率进行了研究。他们假设一只股票的内在价值是客观存在的，股票价格的无条件均值就等于它的内在价值。股票价格变动符合一阶自回归模型。他们发现，虽然短期收益率的自相关性很小，但从长期来看，收益率具有显著的负相关关系，这说明股票价格围绕内在价值缓慢地上下波动。

美国著名估值专家Shannon P. Pratt在其专著《企业估值》中有这样两段论述："企业权益之估价，以一种普遍公认的理论框架为基础。从理论上讲，企业权益价值取决于该部分权益的'未来利益'。这些'未来收益'应按适当折现率进行折现"，"公司(或公司

---

① Shiller, Robert. *Stock prices and social dynamics*. *The Brooking Papers on Economic Activity*, 1984:457—510.

② Poterba, J. M. and Summers, L. H. *The Persistence of Volatility and Stock Market Fluctuations*, *American Economic Review*, 1986(76):1141—1151.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的部分股权)的购买者真正买到的东西是什么?……其实,他们所真正买到的是'一连串未来回报'。因而,在对一个企业进行估价时,只需预测这些未来回报,并将其折为现值。"

内在价值法可以分为三种模式:现金股利折现模型[Williams(1938),Myron Gordon];自由现金流折现模型;盈余折现模型[Miller and Modigliani(1966)]①。

(2)相对估价法。Aswath Damodaran (1967)在《价值评估—证券分析、投资评估与公司理财》一书中将实践中的比较价值进行归纳和总结,通过寻找确定可比较资产,根据某个共同的变量,如收入、现金流量、账面价值或者销售收入,借助可比较资产的价值来估计标的资产的价值。这就是相对定价法,在相对估价法中,资产的价值通过参考"可比"资产的价值与某一变量,如收益、现金流、账面价值或收入等比率而得到。相对估价法的优点在于简单且易于使用。应用该方法可以迅速获得被估价资产的价值,尤其是当金融市场上有大量"可比"资产进行交易、并且市场在平均水平上对这些资产的定价是正确的时候。

(3)信息观估值理论。该理论由 Ball and Brown (1968)②以及 Beaver(1968)③所倡导,其中隐含着一个重要的理论假设,即市场对股票的定价是有效的,股票价格反映了公司内在价值。至于信息是如何对股价发生影响的,他们并没有给出满意的回答。

(4)计量观估值理论。该理论由 Ohlson and Felhtam 率先提出,Ohlson and Feltham 在会计盈余与股票内在价值相关性方面做出了开创性的工作。他们将股票内在价值与股东权益和未来收益联系起来,提出了剩余收益定价模型,从而确立了会计账面价值和股票内在价值的直接联系。Ohlson(1995)④在剩余收益定价模型的基础上假定剩余收益和其他信息遵循特定的一阶自回归方程,把公司股票的内在价值表示为股票账面值、剩余收益和其他信息的线性组合。Ohlson and Feltham(1995)⑤同样证明了公司股票内在价值与股票账面值、剩余收益和其他信息之间的线性关系。只是他们在估计股票价值时,用了更多的信息。与 Bevaer(1998)的"三级关联假说"相比,Ohlson—Feltham 剩余收益定价模型只需要"两级关联",即当期会计盈余与未来会计盈余

① Miller, M. H. and F. Modigliani. *Some Estimates of the Cost of Capital to the Electric Utility Industry*, 1954—57. *The American Economic Review*, 1966.

② Ball R. J. and Brown P.. *An Empirical Evaluation of Accounting Income Number*. *Journal of Accounting Research*, 1968.

③ Beaver, W.. *The Information Content of Annual Earnings Announcement*. *Journal of Accounting Research* 1968(6).

④ Ohlson J. A. *Earnings, Book Value, and Dividends in Valuation*. *Contemporary Accounting Research* 1995(11).

⑤ Feltham, G. A. and J. A. Ohlson. *Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities*. *Contemporary Accounting and Economics*, 1995(26).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相关联、未来会计盈余与股票价格相关联。

后来，Koji Ota (2001)①把 Ohlson 等人的假设扩展到高阶自回归方程，获得了包括 Ohlson 线性模型在内的 7 种形式，并对日本证券市场进行了检验。研究表明，通过附加信息可以提高 Ohlson 模型的解释力，但是，却不得不付出误差项序列相关性提高的代价。Gunhee Lee(1999)②用韩国公司的财务数据对 Ohlson 模型和 Ohlson—Feltham 模型进行了实证分析，并进行了韩国与美国的比较。

在中国，汤云为、陆建桥(1998)③对国外研究的新进展做了介绍和引进。赵宇龙、易琮(1999)④对中国上市公司成长性进行了定价研究。陈信元、陈冬华和朱红军(2002)在 Ohlson 模型的基础上，在回归方程中引进了规模和流通股比率两个解释变量，对 1995 年、1996 年和 1997 年度的会计信息与股价的关系进行了分析，证明了净资产收益率、规模和流通股比率对股票收益的解释力。

(5)期权估价法。在这种估值方法下，股权可被看作是以公司为标的资产的看涨期权。执行该期权意味着对公司进行清算，支付债务的面值。如果公司的债务只是一种具有固定期限的零息票债券，股权投资者可以在债券到期前任一时刻清算公司，则股权作为一种看涨期权，其有效期与债券的期限相同。

10.2.1 Ohlson—Feltham 剩余收益定价模型

10.2.1.1 Ohlson—Feltham 剩余收益定价模型

Ohlson and Feltham 率先在会计盈余与股票内在价值相关性方面做出了开创性的工作。他们将股票内在价值与股东权益和未来收益联系起来，提出了剩余收益定价模型，从而确立了会计账面价值和股票内在价值的直接联系。Ohlson—Feltham 剩余收益定价模型是由 Ohlson(1988，1989，1990，1991，1995)、Feltham and Ohlson(1994，1995，1996，1997)等一系列分析性研究的文献逐步发展起来的。与 Beaver(1998)的"三级关联假说"相比，Ohlson—Feltham 剩余收益定价模型只需要"两级关联"，即当期会计盈余与未来会计盈余相关联、未来会计盈余与股票价格相关联。设 x_t 表示时期 t 的股票会计收益；bv_t 表示账面净资产，r 为股权资本成本。把会计收益分成正常收益和剩余收益之和：$x_t = x_t^n + x_t^a$，其中正常收益用 $x_t^n = r \times bv_{t-1}$ 表示，它等于股权资金成本；剩余收益(又叫非正常收益或超额收益)用 $x_t^a = x_t - r \times bv_{t-1}$ 表示，它是超过正常收益的收益。按照 Ohlson 的观点，由于公司在时期 t 的会计收益(x_t)、账面净资产

① Koji Ota. *A Test of the Ohlson (1995) Model: Empirical Evidence from Japan*, 2001.

② Gunhee Lee. *Application to Residual Income Valuation Model (the Korean Experience)*, 1999.

③ 汤云为、陆建桥．论证券市场中的会计研究：发现与启示．经济研究，1998(7).

④ 赵宇龙，易琮．对我国各行业未来成长能力的实证考察：一种市场视角．经济研究，1999(6).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(bv_t)和股利(d_t)之间存在清洁剩余关系(Clean surplus Relation)：

$$bv_t = bv_{t-1} + x_t - d_t \tag{10.1}$$

因此，企业的内在价值可以表示成预期正常收益和剩余收益的贴现值：

$$V_t = \sum_{\tau=1}^{\infty} E\left[\frac{x^n_{t+\tau}}{(1+r)^\tau}\right] + \sum_{\tau=1}^{\infty} E\left[\frac{x^a_{t+\tau}}{(1+r)^\tau}\right] \tag{10.2}$$

或者用 t 期的会计账面资产和预期的未来会计收益来表示：

$$V_t = bv_t + \sum_{\tau=1}^{\infty} E\left[\frac{x_{t+\tau} - r \times bv_{t+\tau-1}}{(1+r)^\tau}\right] \tag{10.3}$$

(10.2)式和(10.3)式是剩余收益定价模型的两种形式。与(10.2)式相比，(10.3)式有明显的优点，它建立了股票内在价值和现期账面净资产之间的联系。根据(10.3)式，如果股票价格能够真实反映股票价值，则股票价格等于公司现期的账面价值与未来剩余收益的贴现值之和，否则股票价格必然偏离其内在价值。

10.2.1.2 实证模型的选择——Ohlson 模型的适用性

以 Ohlson—Feltham 剩余收益定价模型为代表的计量观理论解决了会计信息是如何对股票价格产生作用的这一问题，明确了股票内在价值的构成，它将公司价值分为两个部分：股权账面值和未来能为投资者创造的剩余收益的折现值。这就是说，如果一个公司创造的收益只相当于它的股权资本成本，那么该公司股票的内在价值就是它的股权账面值；只有当预期 *ROEs* 高于股权资本成本 r 时，股票内在价值才会高于股权账面值，从而我们就能够根据该模型对股票内在价值进行实证研究。

在此先谈一下会计盈余信息的重要性。首先，会计盈余信息是会计信息中的核心，它是公司整体质量方面的一个主要指标，盈余信息的披露往往受到市场参与者的重视。在我国，会计盈余信息的重要性也日渐增强，许多证券法律、法规都是以盈余为判断标准，如：股份有限公司申请公开发行股票，须满足近3年连续盈利的条件；上市公司欲实施增发、配股等融资行为时，净资产收益率必须满足一定的条件；上市公司如果连续3年亏损，将被暂停上市等。其次，从我国目前的情况来看，投资者对股票的定价更多的是利用账面净资产估值与定价的偏差，实证分析主要用会计盈余信息，而不是用现金股利。如许多研究分析报告对某只推荐的股票也只是预测若干年后的每股盈余，而不是每股股利，投资者更关心的也是每股盈余。此外，预测盈余比预测股利或现金流量的可能性也更高，准确性相对低一点。

所以，Ohlson—Feltham 剩余收益定价模型的优点在于：

(1)与股利折现定价模型相比，该模型为我们提供了一个将财务报表中会计信息和股票内在价值联系起来的分析途径，指导投资者利用会计信息来进行股票内在价值的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析。而传统股利折现模型需要正确地预期股票的未来股利分配，然而该模型既没有告诉我们决定股利预期的基本因素，也没有说明现行会计信息在股票定价中的作用，尤其是现行的、以历史成本为基础的财务报告所披露的信息没有在股利折现定价模型中得到充分的体现。

(2)与自由现金流折现模型相比，Dechow(1994)通过实证分析发现会计盈余相对于现金流量更具有价值相关性；王风华(2002)和陈静等(2002)也发现我国会计信息的价值相关性主要表现在会计盈余上，这主要是因为会计盈余比现金流量具有更好的持续性的预测能力。所以，虽然现金流量是公司价值的根源，也是股票价格的基础，Bowen et al(1987)、Cheng et al(1997)均证明了现金流量的价值相关性，但是用自由现金流折现模型来计算股票内在价值却不如剩余收益定价模型。

基于以上原因，本章选取 Ohlson—Feltham 剩余收益定价模型分析我国 A 股市场各股票的内在价值。

10.2.2　基于 Ohlson 模型的 *Pt/Vt* 比率方程

下面，本章将根据 Ohlson—Feltham 模型(10.3)公式，在一定假设的前提下推导股票市价比股票内在价值(Pt/Vt)方程：

根据公式(10.3)，股票内在价值可表示为：

$$V_t = bv_t + \sum_{\tau=1}^{\infty} E\left[\frac{x_{t+\tau} - r \times bv_{t+\tau-1}}{(1+r)^{\tau}}\right]$$

由于剩余收益是超过正常收益的收益，通常来自产品的创新和垄断，因此随着专利保护期的结束和外来竞争的加剧，创新和垄断利润将逐渐消失，剩余收益也将逐渐消失。所以，一个公司可以长期存在，但其剩余收益未必能够长期存在。当然，也不排除剩余收益能够无限期存在的极限情况。所以本章只考虑公司存续期无限，但剩余收益存续期有限的情况。假设：①公司的存续期无限，剩余收益存续期有限，剩余收益存续期用 n(年)表示，即 n 年之后公司将获得正常收益；②投资者对净资产收益率和资本成本的预期都不变；③投资者对分红比率预期不变。

至于未来股东权益增长率的预期，根据清洁剩余关系(Clean Surplus Relation)方程(10.1)，在分红比率 k 给定的条件下，净资产增长率 g 与净资产收益率 ROE($ROE_t = x_t / bv_{t-1}$)存在如下关系：

$$g_t = \frac{bv_t - bv_{t-1}}{bv_{t-1}} = (1-k)ROE_t \tag{10.4}$$

于是(10.3)式可转化为：

$$V_t = bv_t + \sum_{i=1}^{n} E_t\left[\frac{ROE_{t+i} - r}{(1+r)^{i}}\right] bv_{t+i-1} \tag{10.5}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据假设条件②和③，$E_t[bv_{t-i-1}]=(1+g_t)^{i-1}bv_t$，$E_t[ROE_{t+i}]=ROE_t$，则：

$$V_t=bv_t\left\{1+\left[\frac{ROE_t-r}{r-g_t}\right]\left[1-\left(\frac{1+g_t}{1+r}\right)^n\right]\right\},g\neq r \tag{10.6}$$

即：

$$V_t=bv_t\left[1+\frac{n(ROE_t-r)}{1+r}\right],g=r \tag{10.7}$$

得到了内在价值决定方程之后，我们可以用股票价格与股票内在价值之比 Pt/Vt 来衡量市场价格与理论内在价值之间的偏离程度。如果该比值等于 1，则意味着股票价格没有偏离内在价值；如果大于 1，则股票价格高于内在价值；如果小于 1，则股票价格低于内在价值。

10.3 数据来源和变量取值

根据(10.6)式，股票的 Pt/Vt 比率依赖于净资产收益率 ROE、净资产增长率 g、资本成本 r 和存续期 n 四个变量，而净资产增长率 g 与 ROE 和分红率 k 有关。这样一来，Pt/Vt 比率就由 ROE、k、r 和 n 四个独立变量决定。下面就在特定条件下对估值与定价的偏差及其实证分析 A 股价格对内在价值的偏离情况进行分析。

10.3.1 数据来源

本章分析所用的 A 股财务数据和市场交易数据均来自中国上市公司资讯网和新浪股票。样本选取遵循的原则是：①公司股票最晚于 2005 年 9 月 30 日上市交易，即至少已经上市 3 年；②考虑到 A 股市场和 B 股市场的割裂、投资主体和定价机制的差别，B 股市场的信息被排除在样本之外；③考虑到许多 ST、PT 公司和净资产为负的公司在理论上已经破产，我们也将其排除在考察样本之外；④为保证统计信息的可比性，缺失关键财务指标的公司也被排除在样本之外。符合上述条件的公司共 1 153 家，占 2005 年已上市的全部 1 356 家 A 股上市公司的 85%。

10.3.2 资本成本(r)

资本成本的本质实际上是公司向投资者所支付的一种机会成本。投资者通过比较诸方案的未来预期价值，选择预期价值最大的项目，而次优方案的估计价值成为投资者主观上认定的一种损失，这种损失即投资者投资行为的机会成本。投资者要求所选的投资项目至少能提供等于机会成本的收益，作为投资收益的提供者——公司而言，其所提供的收益即为公司利用资本的成本。

本章使用“无风险利率”来计算我国股票市场的资本成本。选用此方法的原因有：①本章分析的主要是横截面数据，因此对所有上市公司采用同一个资本成本对分析结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果影响很小。实际上，Abarbanell and Bernard(1995)①和 Frankel and Lee(1998)②发现资本成本几乎不影响他们股票内在价值横截面数据的分析；②充分考虑了投资者的机会成本；③避免使用 CAPM 模型的局限性。

本章使用的"无风险利率"采用一年期银行存款利率，因为我国投资者的金融资产主要是银行存款而不是国债，如果不去投资股票，他至少可以将钱存银行获得利息收入。

我国股票市场的资本成本 $r=1$ 年期存款利率 $=4.14\%$。

10.3.3 分红比率(k)

刘淑莲、胡燕鸿(2003)通过分析得出 2000～2002 年 A 股上市公司的分红比率按 *EPS*(每股收益)计大致分布在 20%～50%之间，这说明我国上市公司的股利政策已经趋于稳定。另外，刘红忠等(2005)认为我国上市公司的分红比率大概在 10%～40%之间，且稳定在 30%左右。而且近年来分红比率有所上升，尤其是 2007 年。因此本章假设未来上市公司也将保持 30%的分红比率。

10.3.4 净资产收益率(*ROE*)

用 Ohlson—Feltham 模型计算内在价值是需要预测未来的收益，然而没有任何分析师能够准确预见某只股票未来十几年的收益情况。因此根据前文中运用 Ohlson—Feltham 模型的假设，即投资者对净资产收益率和资本成本的预期都不变，我们采用上市公司最近 3 年的平均净资产收益率(*ROE*)来代替未来的 *ROE*，并且投资者对这一未来 *ROE* 的预期保持不变。

10.3.5 剩余收益存续期(n)

对我国上市公司剩余收益存续期的估计应该考察其盈利能力。

由本章附表 1 我们可以发现，大多数上市公司的净资产收益率不超过 10%。且随着上市年限的增加，上市公司净资产收益率呈逐步下降的趋势，且平均净资产收益率已经降到 8.74%以下。另外，由于我国大部分上市公司的上市年限不超过 10 年，且刘红忠等(2005)预计 10 年后上市公司的剩余收益将消失。所以综合以上因素，我们将剩余收益存续期分为 5 年、10 年、15 年和 20 年四个档次，然后考察在这四种情况下 A 股价格对其内在价值的偏离情况。

---

① Abarbanell, Jeffrey, and Victor Bernard. *Is the U. S. stock market myopic? Working paper, University of Michigan, January*, 1995.

② Frankel, Richard, Lee, Charles M. C. . *Accounting Valuation, Market Expectation, and Cross-Sectional Stock Returns. Journal of Accounting and Economics*, 1998. 6, 25(3): 283—319.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.4 我国A股价格对内在价值的偏离程度分析

10.4.1 股价对内在价值偏离度估计

下面本章将根据Ohlson—Feltham模型估计我国上市公司的股价与内在价值的偏离程度，变量取值如下：首先，净资产收益率采用样本公司最近3年的*ROE*平均值；其次，股权资本成本按照4.14%计算；再次，分红比率按照30%计算；最后，股票价格*Pt*取2008年3月23日的收盘价。另外，我们假设上市公司的存续期无限，剩余收益存续期分为5年、10年、15年和20年四个档次。由于：

$$Pt/Vt = Pt/\{bv_t\{1+[(ROE_{t-r})/(r-g_t)][1-(1+g_t)^n/(1+r)^n]\}\}, g\neq r$$

因此由以上假设得*Pt*/*Vt*比率计算结果如表10.1所示：

表10.1　2008年不同剩余收益存续期下*Pt*/*Vt*比率的分布情况　单位：家

P / V　　n	5年	10年	15年	20年
小于0	7	12	18	25
0～1	1	2	20	55
1～2	36	84	140	177
2～3	165	201	211	191
大于3	943	854	764	705

由表10.1可以进行如下分析：

Pt/*Vt*<0——亏损公司：净资产收益率大大低于资本成本是造成*Pt*/*Vt*比率小于0的原因，这是因为如果上市公司不能为投资者创造高于资本成本的收益，那么投资者的初始投资(净资产)就会处于亏损状态，这一状况持续时间越长，亏损越严重，甚至可以变为负值。这类*Pt*/*Vt*比率小于0的股票是绝对不值得投资的。

0<*Pt*/*Vt*<1——股票价格低于内在价值：*Pt*/*Vt*比率处于0到1之间的股票大都是一些绩优股、蓝筹股，这类股票能够为投资者带来超过资本成本的收益，因此剩余收益存续期越长，这些股票的内在价值就越高，在股价不变的情况下，*Pt*/*Vt*比率就越低，这类公司是值得投资的。*Pt*/*Vt*比率处于0～1之间的股票占样本的5%左右，也就是说在目前的盈利水平和股价水平下，只有50多只股票处于被市场低估状态。

1<*Pt*<2——股票价格高于内在价值：*Pt*/*Vt*比率大于1，也就是说当前的股价高估了其内在价值。从表10.1可以看到，*A*股市场上大部分股票的价值都被高估了。但*Pt*/*Vt*比率在1～2之间的股票被高估的程度并不高，因此不能以此类股票断定及说明我国A股市场的泡沫情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$Pt/Vt>3$——高估 200%以上：从表 10.1 可以看到，当 $n=20$ 时，大约有 61%（705/1 153≈61%）的股票 Pt/Vt 比率大于 3，也就是说 2008 年我国 A 股市场一半以上的股票价格比其内在价值高 200%以上，可以以此数据说明我国 A 股市场存在泡沫成分。

另外，假设上市公司剩余收益存续期为 20 年，我们取 2008 年 3 月 23 日所有样本股票收盘价的中位数和 $n=20$ 时的 Vt 的中位数，可以计算出 2008 年初我国 A 股价格对内在价值的偏离为 276%，即从平均来看，A 股价格高出了内在价值 2 倍以上，这也说明了我国 A 股市场存在泡沫成分。

10.4.2　用上证 50 指数分析股市泡沫

上证 50 指数由上海证券交易所编制，于 2004 年 1 月 2 日正式发布，基日为 2003 年 12 月 31 日，基点为 1 000 点。上证 50 指数是根据科学客观的方法，挑选上海证券市场规模大、流动性好的最具代表性的 50 只股票组成样本股，以综合反映上海证券市场最具市场影响力的一批优质大盘企业的整体状况。

上证 50 指数采用派许加权方法，按照样本股的调整股本数为权数进行加权计算。计算公式为：

$$报告期指数 = 报告期成分股的调整市值/基期 \times 1\ 000$$

其中，调整市值 = $\sum$(市价 × 调整股数)。

调整股本数采用分级靠档的方法对成分股股本进行调整，相关情况见表 10.2。

表 10.2　　上证 50 指数估算

股票名称	基期股价	n=20 时内在价值	流通股本/总股本	成分股权数	以内在价值计算的报告期成分股调整市值	基期成分股调整市值
中信证券	7.81	233.57	0.842 039 678	331 523.38	77 432 917.78	2 589 197.598
中信银行	11.37	5.23	0.04 572 231 1	178 469.47	933 399.814 8	2 029 197.874
中国银行	3.79	2.89	0.025 581 183	649 350.6	1 873 893.997	2 461 038.774
中国石油	43.96	33.67	0.046 437 455	849 902.85	28 614 362.56	37 361 729.29
中国石化	4.95	25.73	0.046 134 804	400 000	10 293 166.8	1 980 000
中国神华	69.3	33.17	0.090 499 464	180 000	5 969 832.398	12 474 000
中国人寿	38.93	35.77	0.053 069 721	150 000	5 366 174.358	5 839 500
中国平安	46.79	63.30	0.534 589 259	440 703.198	27 896 458.75	20 620 502.63
中国铝业	18.51	33.50	0.105 779 976	270 489.758	9 060 141.418	5 006 765.421

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	基期股价	n=20 时内在价值	流通股本/总股本	成分股权数	以内在价值计算的报告期成分股调整市值	基期成分股调整市值
中国联通	3.93	6.73	0.442 623 317	1 059 829.82	7 130 022.234	4 165 131.193
中国国航	2.8	9.13	0.133 781 041	245 027.246	2 236 017.198	686 076.2888
振华港机	13.9	25.02	0.474 611 947	160 367.75	4 012 677.46	2 229 111.725
招商银行	10.81	57.26	0.492 680 536	735 358.47	42 103 147.61	7 949 225.061
招商轮船	6.37	4.82	0.459 266 225	171 669.885	826 620.4715	1 093 537.167
长江电力	8.68	12.48	0.521 603 825	564 725.13	7 046 898.419	4 901 814.128
伊利股份	11.83	1.31	0.910 462 252	66 610.23	87 379.477 68	787 999.020 9
烟台万华	13.63	5.69	0.495 045 675	83 166.72	473 426.1542	1 133 562.394
亚泰集团	5.68	10.79	0.806 653 928	126 315.47	1 363 106.481	717 471.869 6
雅戈尔	9.12	19.54	0.553 179 299	133 596.702	2 611 065.664	1 218 401.922
兴业银行	22.18	92.40	0.796	400 000	36 961 603.51	8 872 000
西部矿业	32.84	26.96	0.193 033 991	47 660	1 284 886.307	1 565 154.4
武钢股份	6.89	29.08	0.4	313 520	9 117 956.087	2 160 152.8
同方股份	14.39	17.03	0.611 864 101	44 002.861	749 537.9829	633 201.169 8
天津港	11.76	19.70	0.518 364 412	100 486.146	1 979 862.446	1 181 717.077
申能股份	14.47	18.69	0.482 640 885	144 481.585	2 699 747.341	2 090 648.535
上海汽车	13.77	19.71	0.251 037 123	196 530.873	3 873 768.791	2 706 230.121
上海机场	9.98	28.04	0.567 462 292	115 617.522	3 242 387.725	1 153 862.87
上港集团	14.2	4.96	0.380 759 473	839 627.74	4 161 283.646	11 922 713.91
浦发银行	10.53	55.79	0.812 473 686	435 488.27	24 296 652.28	4 585 691.483
民生银行	9.45	9.50	0.835 626 644	1 882 300.2	17 874 139.76	17 787 736.89
辽宁成大	11.51	965.48	0.936 755 697	89 720.65	86 623 795.2	1 032 684.682
交通银行	13.54	16.77	0.045 581 659	223 324.53	3 744 874.016	3 023 814.136
江西铜业	7.78	77.67	0.093 462 237	28 252.08	2 194 373.182	219 801.1824

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	基期股价	n=20 时内在价值	流通股本/总股本	成分股权数	以内在价值计算的报告期成分股调整市值	基期成分股调整市值
建设银行	8.53	10.59	0.038 512 71	900 000	9 532 452.765	7 677 000
华夏银行	7.64	17.49	0.401 571 429	210 000	3 672 215.438	1 604 400
华能国际	17.55	14.34	0.238 730 068	361 661.502	5 185 612.463	6 347 159.36
邯郸钢铁	5.8	6.24	0.886 213 833	281 645.66	1 757 388.815	1 633 544.828
国电电力	11.76	8.90	0.630 352 56	381 343.837	3 395 565.63	4 484 603.523
贵州茅台	25.4	434.40	0.432 221 869	47 190	20 499 490.76	1 198 626
广深铁路	6.17	3.68	0.387 939 951	283 341.48	1 042 464.555	1 748 216.932
工商银行	3.28	7.94	0.036 121 884	1 206 539	9 580 324.263	3 957 447.92
方正科技	8.56	2.76	1	172 648.67	477 298.630 6	1 477 872.615
东方明珠	14.52	5.63	0.506 640 683	119 487.558	673 298.122 8	1 734 959.342
东方集团	6.93	3.06	0.744 580 216	85 477.2	261 216.4351	592 356.996
大秦铁路	5.52	10.17	0.270 584 012	389 302.713	3 959 890.977	2 148 950.976
驰宏锌锗	15	995.75	0.486 773 846	19 500	19 417 114.25	292 500
北辰实业	3.63	2.38	0.445 497 799	168 351	400 290.2201	611 114.13
保利地产	20.21	16.98	0.428 930 217	122 617.16	2 082 385.232	2 478 092.804
宝钢股份	7.07	22.69	0.320 413 579	700 480	15 893 889.6	4 952 393.6
包钢股份	10.53	3.72	0.423 508 285	321 166.055	1 194 691.998	3 381 878.559
					报告期成分股调整市值 =533 161 167.5	基期 =220 500 789.2

由公式：报告期指数＝报告期成分股的调整市值/基期×1 000，我们可以得到无泡沫情况下的上证 50 指数＝533 161 167.5/220 500 789.2×1 000＝2 417.96。

对比上证 50 指数 2 713.49(2008 年 4 月 1 日收盘)可以看出，上海证券市场基本不存在泡沫情况，这个结论似乎与表 10.1 的计算结果相冲突，但事实上我们不能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仅由上证 50 指数的简单对比下结论。出现这种情况的主要原因是：上证 50 指数所选成分股都是上海证券市场规模大、流动性好、最具市场影响力的一批优质大盘企业的股票，而前面分析也指出许多绩优股、蓝筹股都是 Pt/Vt 比率处于 0～1 之间的股票，自然也就不存在泡沫成分。这也从一个侧面说明了 $0<Pt/Vt<1$ 的股票是值得投资的。

综合上面几部分的分析结果本章得出这样的结论：我国 A 股市场存在泡沫成分，但市场规模大、流动性好、最具市场影响力的绩优股、蓝筹股基本不存在泡沫，而且有可能被低估，是值得投资的。泡沫成分大都存在于绩优股、蓝筹股以外的股票中，对这些股票的投资和对这些上市公司的监管都须谨慎。

10.4.3 A 股市场泡沫分析

从前面计算出的我国 A 股价格对内在价值的偏离程度，我们可以看出 A 股市场上存在泡沫成分。虽然自 2008 年初以来，我国股票价格指数已经出现大幅度下跌，但通过本章对 A 股市场 Pt/Vt 比率的计算，目前 A 股市场的股价对内在价值仍然有相当程度的高估，2008 年年初以来出现的股指大幅下跌也可视为一种股价回归过程。

我国 A 股市场产生泡沫的原因大致有以下几种：

(1)从理性投机泡沫角度考虑：由于中国股市是一个以中小投资者为主体的市场，由于缺乏相关的机制，中小投资者很难根据企业的微观绩效来确定其股票的内在价值，因此投资者之所以买入股票，很大程度上是因为他预期其他投资者会出更高的价格从他这里把股票买走，随着股价的不断升高，他必然要求越来越高的泡沫溢价。这与理性投机泡沫假说完全一致。另外，由于中国股市不存在卖空机制，因此，当投资者发现股价严重偏离其内在价值时，只能退出市场(而无法通过卖空来反映其对未来的悲观看法)，这样市场上只剩下对未来持乐观看法的投资者，泡沫必然不断增大。

(2)另一种认为资本市场存在理性泡沫的解释是：首先，在证券的第一个交易日前，泡沫已经存在，而且由于没有替代品，泡沫可以长期存在下去；其次，由于政府的干预行为，使得泡沫可以长期存在；再次，由于套利行为缺乏有效性，也会大大降低泡沫破灭的可能性；最后，由于没有有效的红利分配，投资者的主要目的是获得买卖差价，导致内生泡沫的产生。

(3)行为金融学分析我国股票市场中投资者的投资行为特征，认为我国股市中的投资者行为中有明显的羊群效应，并具有一定程度的惯性。另外，为了获取买卖价差，投资者很少关心上市公司的基本面信息，而是跟随有实力的机构投资者，通过跟庄来分享庄股收益。此外，我国股市中的投资者行为具有很强的噪声性，即投资者以那些与公司基本面和股票内在价值没有必然联系的信息作为自己的交易依据，并将这些信息融入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格，使股票价格偏离其内在价值。

可以看到上述众多因素都在2007年股市的暴涨的中起到了作用，因此对于股市泡沫成因的分析要从多角度全面考虑。

另外需要指出的是，虽然股市存在泡沫成分，但泡沫严重与否不能单纯从表10.1的计量数据的分析中下定论。因为判断是否存在泡沫或者泡沫是否严重必须结合资本市场行为、心理来分析，而且对表10.2的计算分析也指出市场规模大、流动性好、最具市场影响力的一批优质大盘企业的股票不仅不存在泡沫，反而可能被低估。另外，就目前股指点位和动态市盈率也不能说泡沫严重，并且随着最近一段时间投资者的心理预期的变化，泡沫水平在降低。

这种泡沫水平降低的主要原因是：①我国的实体经济在2003年以后进入了一个黄金发展期，呈现连续的较稳定的高速增长，今后经济发展不会发生突然性的变化。2008年的宏观经济虽然可能略有走缓，但仍将保持平稳增长的态势，上市公司相应的盈利能力也会得到平稳增长；②大盘企业的支撑；③一些要转变经济增长方式和发展方式应该补偿的经济成本要增加，如环境资源补偿、劳动补偿，在这种情况下，期望上市公司业绩超高速发展不现实；④从动态市盈率看，相对于企业利润的快速增长来说不算太高；⑤从资金面来看，虽然市场流动性过剩，但还没有到各种借贷性资金蜂拥而入到资本市场的阶段，当前入市资金杠杆比率并不是特别高，并未处在风险的位置；⑥今年以来管理层通过收缩市场流动性、IPO提速、加快QDII发展等手段给股市降温，说明管理层对于股市泡沫一直保持警惕。

10.5 结论及政策建议

10.5.1 结论

本章利用Ohlson剩余收益定价理论，对我国A股市场股价与股票内在价值偏离程度作了详细计算，得出中国A股市场存在泡沫成分，但市场规模大、流动性好、最具市场影响力的绩优股、蓝筹股基本不存在泡沫，而且有可能被低估，以及泡沫成分大都存在于绩优股、蓝筹股以外的股票中的结论。

本章认为虽然不能简单地将我国A股市场数据与成熟市场相比较(美国20世纪90年代P/V比率为1.37，韩国为1.09)，但我们也应该看到A股价格对内在价值的偏离程度还是很严重的，而这种股价对内在价值的严重高估并不能用“我国经济的增长速度远远高于世界水平”来解释，因为上市公司整体盈利能力不高、分红比率过低甚至长期不分红，二级市场的过度投机才是造成我国A股价格对内在价值高估的主要原因。过高的Pt/Vt比率意味着较高的投资风险和较低的投资价值，表明市场投机气氛较浓，泡沫成分较为明显。从国际经验来看，过高的Pt/Vt比率是难以长期维持的，任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过度投机行为必然会受到市场法则的处罚，股票价格必然会向内在价值回归，日本、中国台湾和其他新兴股市已经验证了这一规律，因此我国 A 股价格也将会有向内在价值回归的过程。另外，本章还指出，虽然存在泡沫，但股市泡沫的严重程度还需要结合其他因素综合分析。

10.5.2 政策建议

10.5.2.1 严格上市核准制，提高上市公司质量

这是我国股市健康发展的关键。一方面，虽然早在 1998 年中国证监会就对公司实行“先改制运行，后发行上市”的管理办法。2003 年 3 月，公司上市开始采取核准制。但是在实际进行过程中出现了一些“走过场”的现象，许多公司通过做假账等手段达到上市圈钱的目的。对于上市以后改变资金用途数额巨大的公司证监会应给予严格处罚。另外，针对那些不分红的上市公司加以处罚，或制度性安排公司利润达到一定程度必须现金分红。许多公司为了不影响现金流，不愿现金分红，而喜欢送红股，针对这种现象证监会也应加以合理限制和规范以保护股市的良性发展。另一方面，对大公司应予以更多支持，保证股市健康走向。

10.5.2.2 减少行政干预，合理出台政策

市场的行政化是我国资本市场的显著特点之一。政府通过行政机制和手段，对股票的发行上市和流通过程干预，在一定程度上扭曲了资本机制和市场机制，这使股票市场上绩差上市公司充斥股票市场，给后期资本市场的发展造成障碍。这也导致了高市盈率，催生股市泡沫。另外，在我国，政府对股市的态度往往成为股市涨落的重要原因，股指的高低常常成为调控市场的方向和力度的最主要指标。政府的介入使我国股市波动异常厉害，股价的大涨大跌是股市泡沫的形成、膨胀的温床。因此，要建立健康的资本市场必须根据市场实际情况减少行政干预，合理出台政策，真正发挥市场在价值发现上的作用。

10.5.2.3 完善上市公司信息披露制度，逐步解决信息不对称问题

上市公司规范的信息披露是现代金融市场有效性的重要基础之一，也是保证证券市场公开、公平和公正的前提，上市公司的信息披露主要内容是会计信息，主要包括招股说明书、上市公告书和其他定期报告（年报、中报和季报）和临时公告（重大事件公告）等，公开、有效和充分的信息是培养大量理性投资者的温床。

10.5.2.4 丰富投资品种

我国的资本市场只有股票、债券的现货市场，缺乏期货、期权及其他金融衍生品市场，其结果是资本市场只有做多机制而没有做空机制，远没有期货市场中特有的价值发现功能、套期保值功能和风险规避功能，大大抵消了资本市场本身所固有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的优势。另外，由于我国投资渠道比较窄，一般的投资者进入一级市场的机会与渠道也较少，因此大量的资金集中在沪深两个交易所中，加之股权中占大部分的国有股、法人股不能上市流通，股票的供求关系的失衡使投资者不得不付出额外的代价，从而形成股票价格的畸形，导致泡沫的产生。因此应该加快金融衍生品的开发，正确引导股票价格走向。

10.5.2.5 *要积极培养机构投资者*

由于上市公司流通股股东的分散，中小股东成为弱势群体，经常发生大股东侵占中小股东权益的事件。而机构投资者拥有较强的专业投资技巧，大多以价值投资作为其理念，并且具有较强的与大股东谈判的力量。因此有必要大力发展机构投资者，提高投资者的专业素质。近几年基金公司的兴起，壮大了机构投资者的力量。另外，随着保险资金、企业年金、社会保障基金的逐步入市，机构投资者在所有投资者中所占的投资份额会越来越大。大多数投资者并不具备专业的投资知识，因此大多数投资者可以买基金、保险等金融产品间接入市，让那些专业的机构投资者代为理财，合理分工，各扬其长，散户可以专注于工作或生意。当然并不限制那些具有专业知识的散户直接投资股市。另外也要注意基金发行规模应与股市规模相适应，否则容易产生泡沫。

10.5.2.6 *引导投资者理性投资*

我国股票市场上的投资者普遍具有非理性投机心理，从而形成了股市泡沫过度膨胀与非理性投机相互推动的恶性循环。通过多种渠道的投资者教育，使投资者正确认识市场风险，增强风险意识和自我保护意识，树立正确的投资理念，减少他们对政府干预市场的依赖性。纠正投资者对股市认识上的偏差，使其树立理性投资的理念，避免盲目跟风而成为庄家的牺牲品，这可以在很大程度上限制股市泡沫特别是非理性泡沫的滋生与膨胀。

10.5.2.7 *加强对市场的有效监管，防止庄家炒作*

股市泡沫往往同市场的过度炒作有关，中国股市更盛行炒作之风。所以，证券监管机构一定要针对股票交易加强监控，对大笔对倒、主力联手行为严厉惩处，改变长期以来无庄不成市的局面。同时，应保护中介机构在市场经济中的公正性和独立性，把好上市公司财务报表的关，为投资者提供准确、真实的信息，为他们做出理性的判断提供依据。证券监管机构还应加强对游资、尤其是银行的违规资金的管理，避免巨量短期的资金进进出出，加大股市泡沫，扰乱金融秩序。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章附表

附表 1

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t $(n=5)$	股票内在价值 V_t $(n=10)$	股票内在价值 V_t $(n=15)$	股票内在价值 V_t $(n=20)$	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t $(n=5)$	P_t/V_t $(n=10)$	P_t/V_t $(n=15)$	P_t/V_t $(n=20)$
综艺股份	5.69%	3.99%	1.792	1.93	2.06	2.19	2.32	23.86	12.39	11.60	10.90	10.29
宗申动力	18.40%	12.88%	2.38	4.31	7.19	11.50	17.95	15.11	3.51	2.10	1.31	0.84
自仪股份	2.70%	1.89%	0.38	0.35	0.33	0.31	0.29	13.35	37.61	40.16	42.75	45.38
紫江企业	6.63%	4.64%	1.91	2.14	2.38	2.62	2.87	8.87	4.14	3.73	3.39	3.09
紫光古汉	1.93%	1.35%	1.47	1.32	1.19	1.08	0.98	8.78	6.64	7.36	8.13	8.94
紫光股份	2.35%	1.64%	3.168	2.91	2.68	2.47	2.29	21.7	7.46	8.10	8.77	9.47
株冶集团	14.94%	10.46%	3.97	6.29	9.42	13.61	19.23	16.07	2.55	1.71	1.18	0.84
珠江实业	1.44%	1.01%	3.63	3.19	2.81	2.48	2.20	12.22	3.83	4.35	4.92	5.55
珠江控股	−4.56%	−3.19%	0.516	0.33	0.20	0.11	0.05	19.09	58.07	96.04	175.89	415.91
珠海中富	5.16%	3.61%	2.88	3.02	3.16	3.29	3.42	8.65	2.86	2.74	2.63	2.53
轴研科技	8.28%	5.80%	3.28	3.95	4.68	5.47	6.32	15.29	3.87	3.27	2.80	2.42
重庆啤酒	12.33%	8.63%	2.41	3.44	4.72	6.29	8.24	34.61	10.05	7.34	5.50	4.20
重庆路桥	7.20%	5.04%	3.74	4.30	4.88	5.49	6.12	13	3.02	2.66	2.37	2.12
重庆港九	5.19%	3.63%	3.42	3.59	3.76	3.92	4.08	12.93	3.60	3.44	3.30	3.17
重庆百货	10.41%	7.28%	3.44	4.54	5.82	7.30	9.01	22.12	4.87	3.80	3.03	2.45
中远航运	22.22%	15.55%	4.4	9.15	17.15	30.59	53.20	32.93	3.60	1.92	1.08	0.62
中原环保	4.49%	3.15%	1.39	1.41	1.44	1.46	1.48	12.85	9.09	8.95	8.82	8.70
中原高速	9.81%	6.87%	2.762	3.55	4.46	5.48	6.65	6.65	1.87	1.49	1.21	1.00
中油化建	3.91%	2.74%	2.15	2.13	2.11	2.09	2.07	11.53	5.42	5.47	5.53	5.58
中兴通讯	6.09%	4.26%	11.9	13.02	14.14	15.27	16.41	62.99	4.84	4.45	4.13	3.84
中兴商业	7.35%	5.15%	2.93	3.39	3.87	4.38	4.91	12.49	3.68	3.22	2.85	2.54
中信证券	9.67%	6.77%	14.24	18.21	22.72	27.81	33.59	59.12	3.25	2.60	2.13	1.76
中信海直	4.04%	2.83%	2.53	2.52	2.51	2.50	2.49	8.6	3.42	3.43	3.44	3.46
中信国安	4.10%	2.87%	5.77	5.76	5.75	5.74	5.73	31.55	5.48	5.49	5.50	5.51
中新药业	2.86%	2.00%	3.66	3.44	3.25	3.08	2.92	11.33	3.29	3.49	3.68	3.88
中西药业	6.36%	4.45%	1.0603	1.17	1.29	1.41	1.52	9.49	8.08	7.36	6.75	6.22
中钨高新	−2.55%	−1.79%	2.25	1.60	1.12	0.76	0.50	13.26	8.26	11.80	17.35	26.72
中卫国脉	1.48%	1.04%	3.03	2.67	2.35	2.08	1.85	11.69	4.39	4.97	5.61	6.31
中通客车	2.08%	1.46%	2.05	1.86	1.69	1.54	1.41	7.22	3.89	4.28	4.69	5.12
中铁二局	4.47%	3.13%	3.92	3.98	4.04	4.09	4.15	15.91	4.00	3.94	3.89	3.84
中天科技	5.20%	3.64%	2.6	2.73	2.86	2.98	3.11	11.12	4.07	3.89	3.73	3.58
中天城投	10.11%	7.07%	1.08	1.41	1.78	2.22	2.71	11.27	8.01	6.32	5.09	4.16
中体产业	2.33%	1.63%	1.9724	1.81	1.67	1.54	1.42	24.7	13.65	14.83	16.07	17.34
中水渔业	0.46%	0.32%	2.0694	1.73	1.45	1.21	1.02	8.82	5.10	6.09	7.26	8.64

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
中视传媒	3.21%	2.24%	3.35	3.21	3.07	2.95	2.84	26.12	8.15	8.50	8.85	9.19
中色股份	14.67%	10.27%	2.67	4.19	6.21	8.90	12.49	28.75	6.86	4.63	3.23	2.30
中青旅	4.95%	3.47%	5.75	5.97	6.19	6.39	6.60	30.53	5.11	4.94	4.77	4.63
中牧股份	8.69%	6.08%	2.7	3.31	3.98	4.72	5.53	20.4	6.16	5.12	4.32	3.69
中粮屯河	8.04%	5.63%	1.49	1.78	2.09	2.42	2.77	26.4	14.86	12.66	10.93	9.53
中粮地产	8.15%	5.71%	3.58	4.29	5.06	5.88	6.77	26.59	6.20	5.26	4.52	3.93
中联重科	20.34%	14.24%	4.207	8.18	14.49	24.51	40.44	42.61	5.21	2.94	1.74	1.05
中科英华	6.41%	4.49%	1.32	1.47	1.61	1.76	1.92	17.12	11.69	10.62	9.71	8.94
中科三环	11.34%	7.94%	2.003	2.75	3.64	4.70	5.98	11.43	4.16	3.14	2.43	1.91
中科合臣	−0.58%	−0.41%	2.2007	1.74	1.38	1.09	0.85	9.6	5.51	6.97	8.84	11.27
中炬高新	2.24%	1.57%	1.963	1.79	1.64	1.51	1.39	6.86	3.83	4.18	4.54	4.92
中金岭南	26.27%	18.39%	5.0300	12.05	25.39	50.71	98.80	33.36	2.77	1.31	0.66	0.34
中金黄金	14.16%	9.91%	3.4200	5.26	7.67	10.82	14.95	92.02	17.50	12.00	8.50	6.15
中捷股份	9.62%	6.74%	2.4100	3.08	3.83	4.68	5.65	12.3	4.00	3.21	2.63	2.18
中江地产	8.71%	6.10%	1.7600	2.16	2.60	3.08	3.61	12.27	5.68	4.72	3.98	3.40
中集集团	20.80%	14.56%	5.2300	10.34	18.57	31.83	53.19	19.28	1.86	1.04	0.61	0.36
中汇医药	3.64%	2.55%	1.1096	1.08	1.06	1.04	1.02	10.78	9.95	10.17	10.39	10.60
中化国际	15.51%	10.86%	2.6200	4.25	6.47	9.51	13.67	15.41	3.63	2.38	1.62	1.13
中华企业	16.05%	11.24%	3.2160	5.32	8.25	12.33	17.99	13.24	2.49	1.60	1.07	0.74
中恒集团	4.22%	2.95%	1.7760	1.78	1.79	1.79	1.80	13.8	7.74	7.71	7.69	7.67
中核科技	15.79%	11.06%	3.1138	5.10	7.85	11.63	16.85	28.88	5.66	3.68	2.48	1.71
中航精机	4.47%	3.13%	5.3300	5.41	5.49	5.57	5.64	18.15	3.35	3.30	3.26	3.22
中航地产	5.65%	3.95%	6.1200	6.56	7.00	7.43	7.86	16.96	2.58	2.42	2.28	2.16
中海海盛	10.78%	7.55%	2.7200	3.65	4.73	6.01	7.51	17.88	4.90	3.78	2.97	2.38
中海发展	20.41%	14.29%	4.5200	8.81	15.64	26.51	43.81	28.9	3.28	1.85	1.09	0.66
中国重汽	20.78%	14.55%	5.6470	11.15	20.02	34.30	57.28	40.5	3.63	2.02	1.18	0.71
中国中期	1.41%	0.98%	3.3200	2.91	2.56	2.26	2.00	37.77	12.98	14.76	16.74	18.90
中国医药	10.87%	7.61%	3.1465	4.23	5.51	7.02	8.79	21.74	5.14	3.94	3.10	2.47
中国武夷	2.37%	1.66%	2.5200	2.32	2.13	1.97	1.83	8.88	3.84	4.16	4.50	4.85
中国卫星	9.12%	6.38%	1.7100	2.14	2.61	3.14	3.73	29.75	13.92	11.39	9.47	7.98
中国石化	14.64%	10.25%	3.3780	5.29	7.84	11.23	15.73	13.81	2.61	1.76	1.23	0.88
中国软件	5.78%	4.05%	3.5500	3.83	4.11	4.38	4.66	16.18	4.23	3.94	3.69	3.47
中国铅笔	8.84%	6.19%	2.3100	2.85	3.45	4.11	4.83	19.48	6.83	5.65	4.74	4.03
中国联通	5.37%	3.76%	2.4600	2.60	2.75	2.88	3.02	9.26	3.56	3.37	3.21	3.07
中国嘉陵	−2.11%	−1.48%	1.2900	0.94	0.68	0.48	0.33	6.78	7.20	9.99	14.15	20.68
中国国贸	6.62%	4.64%	3.9200	4.39	4.88	5.37	5.88	16.48	3.75	3.38	3.07	2.80
中国高科	5.50%	3.85%	2.3400	2.49	2.64	2.79	2.94	10.41	4.18	3.94	3.73	3.54
中国服装	0.45%	0.32%	1.5801	1.32	1.10	0.93	0.78	7.23	5.48	6.55	7.81	9.30
中国船舶	16.88%	11.81%	12.909	22.06	35.11	53.73	80.31	133.06	6.03	3.79	2.48	1.66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
中国玻纤	14.17%	9.92%	2.6029	4.00	5.84	8.24	11.39	28.86	7.21	4.94	3.50	2.53
中关村	−12.92%	−9.04%	0.7137	0.26	0.03	−0.09	−0.15	14.76	56.85	512.42	−166.74	−99.63
中孚实业	12.54%	8.78%	3.2200	4.64	6.41	8.60	11.33	20.5	4.42	3.20	2.38	1.81
中纺投资	1.94%	1.36%	1.2200	1.10	0.99	0.90	0.82	9.06	8.25	9.14	10.09	11.10
中鼎股份	2.81%	1.97%	1.3400	1.26	1.18	1.12	1.06	16.98	13.50	14.34	15.19	16.05
中电广通	3.66%	2.56%	1.5955	1.56	1.53	1.50	1.47	8.9	5.70	5.83	5.95	6.06
中大股份	3.79%	2.65%	3.2200	3.17	3.12	3.07	3.03	21.85	6.90	7.01	7.11	7.21
中达股份	−0.07%	−0.05%	1.4700	1.20	0.97	0.79	0.64	5.44	4.55	5.60	6.88	8.47
中创信测	−0.09%	−0.06%	2.0650	1.68	1.36	1.11	0.90	14.47	8.62	10.61	13.07	16.10
中船股份	2.42%	1.69%	3.6700	3.38	3.12	2.90	2.69	23.07	6.82	7.38	7.97	8.56
中储股份	4.57%	3.20%	2.8104	2.87	2.92	2.97	3.02	10.08	3.52	3.45	3.39	3.33
中成股份	5.49%	3.84%	3.1100	3.31	3.51	3.70	3.89	11	3.32	3.14	2.97	2.83
中材国际	11.75%	8.23%	5.2200	7.28	9.78	12.81	16.49	65.13	8.94	6.66	5.08	3.95
中兵光电	1.34%	0.94%	3.8200	3.34	2.92	2.57	2.27	19.6	5.87	6.71	7.63	8.65
置信电气	13.00%	9.10%	3.2500	4.77	6.69	9.11	12.16	52.38	10.98	7.83	5.75	4.31
郑州煤电	10.11%	7.08%	2.3986	3.13	3.96	4.92	6.03	16.48	5.27	4.16	3.35	2.73
正虹科技	2.87%	2.01%	1.8851	1.78	1.68	1.59	1.51	6.8	3.83	4.06	4.29	4.52
振华科技	1.02%	0.71%	5.2200	4.49	3.87	3.34	2.90	10.03	2.23	2.59	3.00	3.46
振华港机	21.61%	15.13%	2.2000	4.48	8.24	14.45	24.72	15.84	3.54	1.92	1.10	0.64
浙江震元	1.03%	0.72%	3.7200	3.20	2.76	2.39	2.07	8.84	2.76	3.20	3.70	4.26
浙江医药	5.93%	4.15%	1.7380	1.89	2.04	2.19	2.34	22.29	11.81	10.94	10.19	9.54
浙江阳光	9.17%	6.42%	4.5900	5.75	7.04	8.48	10.08	16.95	2.95	2.41	2.00	1.68
浙江龙盛	15.12%	10.58%	2.4274	3.88	5.83	8.47	12.03	14.26	3.68	2.45	1.68	1.19
浙江富润	3.46%	2.42%	2.9400	2.85	2.76	2.68	2.61	8.08	2.84	2.93	3.01	3.10
浙江东日	3.09%	2.16%	3.2765	3.12	2.97	2.84	2.72	11.24	3.61	3.78	3.96	4.13
浙江东方	4.96%	3.47%	2.1432	2.23	2.31	2.38	2.46	9.92	4.46	4.30	4.16	4.03
浙大网新	6.79%	4.76%	1.7400	1.96	2.20	2.43	2.68	10.52	5.36	4.79	4.32	3.93
兆维科技	−6.77%	−4.74%	1.0100	0.56	0.28	0.10	−0.02	8.29	14.70	29.80	87.13	−375.43
招商银行	12.76%	8.93%	4.2800	6.22	8.66	11.70	15.52	30.36	4.88	3.51	2.59	1.96
招商地产	6.74%	4.72%	8.9694	10.10	11.26	12.46	13.69	46.56	4.61	4.13	3.74	3.40
长征电气	4.87%	3.41%	1.5247	1.58	1.63	1.68	1.72	13.07	8.29	8.03	7.79	7.58
长园新材	11.86%	8.30%	5.9700	8.37	11.28	14.82	19.14	41.39	4.95	3.67	2.79	2.16
长源电力	−0.06%	−0.04%	2.4257	1.97	1.61	1.31	1.06	7.29	3.69	4.54	5.58	6.86
长力股份	7.12%	4.98%	2.4900	2.85	3.23	3.62	4.03	9.22	3.23	2.86	2.55	2.29
长江投资	1.82%	1.27%	1.6740	1.50	1.34	1.21	1.09	7.6	5.08	5.66	6.28	6.95
长江通信	1.93%	1.35%	4.8100	4.33	3.90	3.54	3.21	11.96	2.76	3.06	3.38	3.72
长江精工	9.39%	6.58%	3.1000	3.92	4.84	5.87	7.03	13.5	3.44	2.79	2.30	1.92
长江电力	11.25%	7.87%	4.3400	5.93	7.83	10.09	12.79	14.91	2.51	1.90	1.48	1.17
长航油运	10.72%	7.51%	3.2500	4.35	5.63	7.14	8.90	19.98	4.60	3.55	2.80	2.24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 *ROE* 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
长航凤凰	3.09%	2.16%	1.8100	1.72	1.64	1.57	1.50	10.71	6.22	6.52	6.82	7.12
长丰汽车	2.53%	1.77%	5.2300	4.84	4.50	4.19	3.92	12.33	2.55	2.74	2.94	3.15
长电科技	7.38%	5.17%	4.1400	4.80	5.49	6.21	6.97	16.56	3.45	3.02	2.67	2.38
长春一东	1.79%	1.25%	2.0200	1.80	1.62	1.45	1.31	10.69	5.92	6.61	7.35	8.14
长春燃气	4.67%	3.27%	2.4300	2.49	2.55	2.61	2.66	8.99	3.61	3.53	3.45	3.38
长春经开	−1.02%	−0.71%	6.1800	4.79	3.69	2.82	2.14	7.69	1.61	2.09	2.73	3.59
长春高新	−5.01%	−3.51%	2.4540	1.52	0.89	0.45	0.16	12.6	8.27	14.20	27.82	80.59
长城信息	0.03%	0.02%	3.4933	2.86	2.34	1.91	1.56	24	8.40	10.27	12.56	15.35
长城开发	10.74%	7.52%	3.9076	5.23	6.78	8.60	10.73	14.42	2.76	2.13	1.68	1.34
长城电脑	10.14%	7.10%	3.8300	5.00	6.34	7.89	9.66	10.76	2.15	1.70	1.36	1.11
长城电工	2.29%	1.60%	3.5600	3.26	2.99	2.76	2.55	13.11	4.02	4.38	4.76	5.15
长百集团	3.15%	2.21%	0.7900	0.75	0.72	0.69	0.66	14.8	19.63	20.52	21.41	22.29
长安汽车	5.78%	4.04%	3.8700	4.17	4.48	4.78	5.08	11.19	2.68	2.50	2.34	2.20
漳州发展	−7.41%	−5.18%	1.3700	0.73	0.34	0.09	−0.07	7.46	10.15	22.10	83.88	−112.03
漳泽电力	12.73%	8.91%	2.5471	3.70	5.14	6.94	9.20	9.89	2.67	1.92	1.42	1.08
张裕 A	15.91%	11.14%	3.8217	6.29	9.71	14.44	20.99	76.5	12.16	7.88	5.30	3.64
张江高科	6.92%	4.84%	2.2600	2.57	2.88	3.21	3.55	17.13	6.68	5.94	5.34	4.83
运盛实业	−0.39%	−0.27%	1.1175	0.89	0.71	0.57	0.45	7.24	8.10	10.14	12.71	15.99
云维股份	7.44%	5.20%	4.9300	5.73	6.56	7.45	8.37	34.9	6.09	5.32	4.69	4.17
云天化	18.11%	12.68%	5.9076	10.58	17.50	27.77	42.99	62	5.86	3.54	2.23	1.44
云内动力	9.54%	6.68%	3.8430	4.89	6.07	7.40	8.90	14.4	2.95	2.37	1.95	1.62
云南铜业	17.99%	12.59%	5.5550	9.90	16.32	25.80	39.80	37.1	3.75	2.27	1.44	0.93
云南城投	−2.27%	−1.59%	1.6970	1.23	0.88	0.61	0.41	23.48	19.10	26.79	38.44	57.18
云南白药	20.90%	14.63%	2.5500	5.06	9.12	15.67	26.26	31.99	6.32	3.51	2.04	1.22
云铝股份	12.07%	8.45%	2.4300	3.44	4.67	6.18	8.02	16.37	4.77	3.51	2.65	2.04
岳阳纸业	4.13%	2.89%	6.6500	6.65	6.64	6.64	6.64	17.59	2.65	2.65	2.65	2.65
岳阳兴长	6.76%	4.73%	1.8680	2.11	2.35	2.60	2.86	32.78	15.57	13.95	12.60	11.46
粤宏远 A	1.10%	0.77%	2.3600	2.04	1.76	1.53	1.33	5.96	2.93	3.38	3.90	4.47
粤高速 A	9.22%	6.45%	2.5900	3.25	3.99	4.81	5.73	8.07	2.48	2.02	1.68	1.41
粤富华	5.39%	3.77%	3.1926	3.38	3.57	3.75	3.93	10.31	3.05	2.89	2.75	2.62
粤电力 A	6.88%	4.81%	3.4500	3.91	4.38	4.87	5.38	10.34	2.65	2.36	2.12	1.92
悦达投资	1.86%	1.30%	3.1000	2.78	2.50	2.25	2.04	7.23	2.60	2.89	3.21	3.54
粤传媒	6.84%	4.79%	4.0900	4.63	5.18	5.75	6.34	19.11	4.13	3.69	3.32	3.01
远兴能源	11.24%	7.87%	1.1580	1.58	2.09	2.69	3.41	16.97	10.72	8.13	6.30	4.98
原水股份	6.45%	4.52%	3.6864	4.10	4.52	4.95	5.38	13.73	3.35	3.04	2.78	2.55
园城股份	−22.81%	−15.96%	0.9632	0.11	−0.18	−0.28	−0.31	9.13	80.14	−51.68	−33.07	−29.44
豫园商城	7.55%	5.29%	4.3720	5.10	5.88	6.69	7.56	32.44	6.36	5.52	4.85	4.29
豫能控股	−7.63%	−5.34%	1.6300	0.86	0.39	0.09	−0.09	7.76	9.00	20.14	86.60	−82.71
豫光金铅	12.28%	8.60%	3.9900	5.69	7.78	10.36	13.55	22.97	4.04	2.95	2.22	1.70

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
宇通客车	9.67%	6.77%	5.0600	6.47	8.07	9.88	11.93	23.94	3.70	2.97	2.42	2.01
渝三峡 A	1.91%	1.34%	2.2739	2.04	1.84	1.67	1.51	43.34	21.21	23.53	26.01	28.64
渝开发	4.35%	3.04%	3.7130	3.75	3.78	3.82	3.85	14.01	3.74	3.70	3.67	3.64
友谊股份	7.29%	5.10%	7.0640	8.15	9.29	10.49	11.74	16.56	2.03	1.78	1.58	1.41
有研硅股	2.52%	1.76%	4.9600	4.59	4.26	3.97	3.71	19.03	4.15	4.47	4.80	5.13
友好集团	3.05%	2.14%	2.5500	2.42	2.31	2.20	2.10	8.44	3.48	3.66	3.84	4.01
用友软件	10.38%	7.26%	6.1500	8.11	10.37	13.00	16.05	57.49	7.09	5.54	4.42	3.58
永新股份	7.86%	5.50%	4.0500	4.79	5.58	6.43	7.33	12.53	2.61	2.24	1.95	1.71
永生数据	4.55%	3.19%	1.2400	1.26	1.29	1.31	1.33	13.56	10.73	10.54	10.36	10.20
永鼎光缆	3.49%	2.45%	3.8200	3.71	3.60	3.50	3.41	9.03	2.44	2.51	2.58	2.65
永安林业	0.26%	0.18%	2.7658	2.29	1.89	1.57	1.30	12.98	5.67	6.85	8.27	9.96
营口港	9.08%	6.35%	5.5300	6.90	8.42	10.10	11.98	14.89	2.16	1.77	1.47	1.24
英特集团	5.97%	4.18%	0.8070	0.88	0.95	1.02	1.09	10.28	11.71	10.83	10.08	9.42
英力特	16.18%	11.33%	2.4400	4.06	6.32	9.48	13.89	29.5	7.27	4.67	3.11	2.12
银座股份	20.14%	14.10%	2.7058	5.22	9.19	15.46	25.36	35.82	6.86	3.90	2.32	1.41
银星能源	3.70%	2.59%	0.7400	0.72	0.71	0.70	0.69	20.45	28.21	28.76	29.30	29.81
银泰股份	6.22%	4.35%	1.6420	1.81	1.97	2.14	2.31	15.67	8.67	7.94	7.32	6.78
银基发展	5.75%	4.03%	2.1100	2.27	2.44	2.60	2.76	12.33	5.42	5.06	4.75	4.47
银河科技	1.80%	1.26%	1.7500	1.56	1.40	1.26	1.14	6.42	4.11	4.58	5.09	5.64
银河动力	1.92%	1.34%	1.9900	1.79	1.61	1.46	1.33	7.15	4.00	4.43	4.90	5.39
银鸽投资	12.89%	9.03%	2.9000	4.24	5.92	8.04	10.70	14.02	3.31	2.37	1.74	1.31
益民商业	8.61%	6.02%	2.1250	2.60	3.11	3.68	4.30	10.3	3.97	3.31	2.80	2.40
益佰制药	7.17%	5.02%	2.7000	3.10	3.52	3.95	4.40	13.73	4.43	3.90	3.48	3.12
亿阳信通	5.04%	3.53%	4.2700	4.45	4.63	4.80	4.97	18.46	4.15	3.99	3.84	3.72
亿利科技	2.15%	1.51%	5.0143	4.56	4.16	3.81	3.50	14.46	3.17	3.48	3.80	4.13
亿城股份	11.71%	8.20%	2.9900	4.16	5.59	7.31	9.39	16.61	3.99	2.97	2.27	1.77
宜科科技	5.75%	4.02%	2.5000	2.69	2.88	3.07	3.26	14.08	5.23	4.88	4.58	4.31
宜华木业	9.54%	6.68%	3.5000	4.45	5.53	6.74	8.10	12.75	2.86	2.31	1.89	1.57
一致药业	14.51%	10.16%	1.6600	2.59	3.82	5.44	7.60	19.58	7.57	5.13	3.60	2.58
一汽夏利	5.91%	4.14%	2.0200	2.19	2.36	2.53	2.71	9.47	4.32	4.01	3.74	3.50
一汽四环	−0.45%	−0.31%	5.5200	4.40	3.51	2.79	2.21	13.28	3.02	3.79	4.77	6.02
一汽轿车	6.14%	4.30%	3.5700	3.91	4.26	4.61	4.96	16.4	4.19	3.85	3.56	3.31
伊力特	7.64%	5.35%	2.0600	2.41	2.79	3.19	3.61	10.79	4.47	3.87	3.39	2.99
伊利股份	11.46%	8.02%	5.6300	7.76	10.32	13.40	17.09	21.93	2.82	2.12	1.64	1.28
耀皮玻璃	3.16%	2.21%	2.7700	2.64	2.53	2.43	2.33	11.49	4.34	4.54	4.73	4.93
阳之光	8.19%	5.73%	2.0600	2.47	2.92	3.40	3.92	19.22	7.77	6.59	5.65	4.91
扬农化工	7.88%	5.51%	6.1760	7.31	8.53	9.83	11.21	38.21	5.22	4.48	3.89	3.41
阳光股份	8.66%	6.06%	4.1900	5.13	6.17	7.30	8.55	11.5	2.24	1.86	1.57	1.35
阳光发展	−0.25%	−0.18%	2.3800	1.92	1.54	1.24	1.00	16.5	8.60	10.68	13.28	16.54

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
燕京啤酒	6.34%	4.44%	4.9600	5.49	6.02	6.56	7.11	19.61	3.57	3.26	2.99	2.76
兖州煤业	10.65%	7.46%	3.8100	5.08	6.57	8.30	10.34	20.28	3.99	3.09	2.44	1.96
盐田港	15.74%	11.02%	2.6150	4.28	6.57	9.72	14.05	17.1	4.00	2.60	1.76	1.22
盐湖钾肥	30.15%	21.11%	2.6950	7.35	17.25	38.31	83.10	83.6	11.37	4.85	2.18	1.01
烟台万华	28.87%	20.21%	2.1000	5.49	12.44	26.67	55.84	34	6.19	2.73	1.27	0.61
烟台冰轮	8.07%	5.65%	3.0600	3.65	4.29	4.98	5.72	15.3	4.19	3.56	3.07	2.67
亚星化学	2.00%	1.40%	3.3600	3.03	2.75	2.50	2.28	8.7	2.87	3.17	3.49	3.82
亚通股份	3.85%	2.69%	1.6700	1.65	1.63	1.61	1.59	10.06	6.11	6.19	6.26	6.34
亚泰集团	7.15%	5.00%	2.6100	2.99	3.39	3.81	4.24	14.11	4.71	4.16	3.71	3.33
亚盛集团	1.03%	0.72%	1.1200	0.96	0.83	0.72	0.62	7.72	8.01	9.29	10.75	12.38
亚宝药业	6.87%	4.81%	2.6300	2.98	3.34	3.71	4.10	15.11	5.07	4.52	4.07	3.69
雅戈尔	10.84%	7.59%	6.8450	9.20	11.97	15.23	19.07	17.1	1.86	1.43	1.12	0.90
旭光股份	2.16%	1.51%	3.2721	2.98	2.72	2.49	2.28	10.06	3.38	3.70	4.05	4.40
旭飞投资	−1.31%	−0.92%	1.5600	1.19	0.90	0.68	0.50	9.21	7.74	10.22	13.63	18.42
许继电气	4.64%	3.25%	5.5731	5.70	5.83	5.95	6.06	26.18	4.59	4.49	4.40	4.32
徐工科技	−1.31%	−0.91%	2.1700	1.66	1.25	0.94	0.70	20.94	12.65	16.71	22.27	30.08
兴发集团	4.62%	3.24%	3.9500	4.04	4.13	4.21	4.29	30.1	7.45	7.29	7.15	7.02
星马汽车	5.89%	4.12%	2.5600	2.78	2.99	3.20	3.42	8.41	3.03	2.81	2.62	2.46
星湖科技	1.45%	1.02%	1.7100	1.50	1.32	1.17	1.04	5.78	3.85	4.37	4.94	5.57
信雅达	4.19%	2.94%	1.8600	1.86	1.87	1.87	1.88	8.81	4.72	4.71	4.70	4.69
新中基	2.00%	1.40%	3.3100	2.99	2.70	2.46	2.24	8	2.68	2.96	3.26	3.57
锌业股份	3.83%	2.68%	2.9000	2.86	2.82	2.78	2.75	11.51	4.03	4.08	4.14	4.19
新兴铸管	10.42%	7.29%	3.9568	5.22	6.70	8.40	10.39	8.3	1.59	1.24	0.99	0.80
鑫新股份	2.01%	1.40%	2.4500	2.21	2.00	1.82	1.66	10.53	4.76	5.26	5.78	6.34
新乡化纤	6.01%	4.21%	3.2087	3.50	3.79	4.08	4.37	8.29	2.37	2.19	2.03	1.90
新希望	8.47%	5.93%	3.7200	4.52	5.39	6.34	7.37	10.97	2.43	2.03	1.73	1.49
新五丰	4.49%	3.15%	2.5757	2.62	2.66	2.70	2.74	12.03	4.59	4.52	4.46	4.40
欣网视讯	0.81%	0.57%	2.0500	1.74	1.49	1.27	1.09	11.07	6.35	7.44	8.70	10.15
新世界	6.70%	4.69%	2.8500	3.20	3.57	3.94	4.32	13.92	4.35	3.90	3.53	3.22
新赛股份	3.41%	2.38%	3.2675	3.16	3.05	2.96	2.87	16.45	5.21	5.39	5.56	5.73
新农开发	−0.05%	−0.04%	3.2600	2.65	2.16	1.76	1.43	15.62	5.88	7.23	8.88	10.92
鑫茂科技	−29.09%	−20.36%	2.2000	0.00	−0.58	−0.73	−0.77	15.96	−4984.94	−27.54	−21.86	−20.74
欣龙控股	−0.57%	−0.40%	1.4350	1.14	0.90	0.71	0.56	11.88	10.44	13.20	16.74	21.32
鑫科材料	6.63%	4.64%	3.3700	3.78	4.19	4.62	5.06	14.5	3.84	3.46	3.14	2.87
新疆众和	12.45%	8.72%	1.9378	2.78	3.83	5.13	6.74	18.11	6.51	4.73	3.53	2.69
新疆天业	11.40%	7.98%	3.4600	4.76	6.31	8.18	10.41	15.16	3.19	2.40	1.85	1.46
新疆城建	2.38%	1.67%	4.4700	4.11	3.79	3.51	3.26	15.8	3.84	4.17	4.50	4.85
新黄浦	3.44%	2.41%	4.1851	4.05	3.92	3.81	3.70	18.63	4.60	4.75	4.89	5.03
新华制药	1.44%	1.01%	3.1693	2.78	2.45	2.16	1.92	7.54	2.71	3.08	3.48	3.93

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
新华医疗	4.23%	2.96%	5.6200	5.64	5.67	5.69	5.71	17.06	3.02	3.01	3.00	2.99
新华光	0.36%	0.25%	3.0700	2.55	2.13	1.77	1.48	14.3	5.60	6.73	8.07	9.66
新华传媒	1.60%	1.12%	3.3500	2.96	2.63	2.34	2.10	35.7	12.04	13.57	15.23	17.04
新华百货	8.42%	5.89%	5.1700	6.27	7.46	8.76	10.17	22.27	3.55	2.98	2.54	2.19
新湖中宝	−0.09%	−0.07%	1.9500	1.58	1.29	1.04	0.85	9.21	5.81	7.16	8.82	10.87
新湖创业	12.70%	8.89%	1.1890	1.72	2.39	3.23	4.27	13.89	8.06	5.81	4.30	3.25
新和成	4.96%	3.47%	2.2800	2.37	2.46	2.54	2.62	13.55	5.72	5.52	5.34	5.17
新钢股份	9.29%	6.50%	1.8816	2.37	2.91	3.52	4.20	15.49	6.54	5.32	4.40	3.69
鑫富药业	14.25%	9.98%	2.4000	3.70	5.42	7.66	10.62	25.3	6.83	4.67	3.30	2.38
新都酒店	−0.40%	−0.28%	0.9340	0.75	0.60	0.47	0.38	7	9.37	11.74	14.74	18.56
新大洲 A	0.74%	0.52%	1.3507	1.15	0.97	0.83	0.71	8.35	7.29	8.58	10.08	11.80
新大陆	7.18%	5.03%	1.7000	1.95	2.22	2.49	2.78	14.18	7.26	6.40	5.69	5.10
新潮实业	0.06%	0.04%	2.2300	1.83	1.50	1.23	1.01	7.86	4.30	5.25	6.41	7.82
新安股份	20.74%	14.52%	4.4900	8.86	15.88	27.18	45.34	69.55	7.85	4.38	2.56	1.53
小天鹅 A	6.49%	4.55%	3.7300	4.15	4.59	5.03	5.48	15.38	3.70	3.35	3.06	2.81
小商品城	16.58%	11.60%	11.060	18.68	29.45	44.68	66.20	104.71	5.61	3.56	2.34	1.58
祥龙电业	0.75%	0.53%	2.1284	1.81	1.53	1.31	1.12	6.2	3.43	4.04	4.74	5.55
湘邮科技	2.81%	1.97%	2.5900	2.43	2.29	2.16	2.04	13.62	5.60	5.95	6.31	6.66
襄阳轴承	3.77%	2.64%	1.6550	1.63	1.60	1.57	1.55	6.8	4.18	4.25	4.32	4.38
香梨股份	−3.32%	−2.32%	2.6200	1.79	1.19	0.75	0.44	11.96	6.68	10.06	15.89	27.47
香江控股	1.42%	0.99%	1.3300	1.17	1.03	0.91	0.80	18.43	15.80	17.96	20.35	22.98
湘电股份	6.77%	4.74%	4.6600	5.26	5.87	6.50	7.15	21.94	4.17	3.74	3.38	3.07
现代制药	11.41%	7.98%	1.8980	2.61	3.47	4.49	5.72	11.22	4.30	3.24	2.50	1.96
现代投资	9.16%	6.41%	7.4500	9.33	11.42	13.75	16.34	27.14	2.91	2.38	1.97	1.66
咸阳偏转	1.87%	1.31%	2.5100	2.25	2.03	1.83	1.66	9.44	4.19	4.66	5.16	5.70
夏新电子	−86.71%	−60.69%	0.4400	−0.17	−0.18	−0.18	−0.18	5.84	−33.99	−33.09	−33.08	−33.08
霞客环保	8.01%	5.60%	3.0700	3.66	4.28	4.96	5.68	15.94	4.36	3.72	3.21	2.81
锡业股份	14.29%	10.01%	4.0543	6.27	9.18	13.00	18.03	47.8	7.63	5.21	3.68	2.65
西水股份	1.93%	1.35%	25.690	23.10	20.84	18.87	17.15	39.98	1.73	1.92	2.12	2.33
西山煤电	15.80%	11.06%	4.5400	7.44	11.45	16.98	24.60	36.5	4.90	3.19	2.15	1.48
西宁特钢	7.13%	4.99%	3.2955	3.78	4.28	4.80	5.34	16.75	4.44	3.92	3.49	3.14
西南药业	6.62%	4.63%	2.1800	2.44	2.71	2.98	3.27	12.13	4.97	4.48	4.06	3.71
西南合成	4.27%	2.99%	1.2900	1.30	1.30	1.31	1.32	8.46	6.52	6.48	6.45	6.42
西飞国际	2.29%	1.61%	3.2800	3.00	2.76	2.54	2.35	29.97	9.98	10.87	11.79	12.75
西单商场	0.85%	0.59%	2.6432	2.25	1.92	1.65	1.42	17.33	7.69	9.00	10.51	12.24
西昌电力	20.05%	14.04%	0.4600	0.88	1.55	2.61	4.27	7.06	7.98	4.54	2.71	1.65
西藏药业	−5.92%	−4.14%	2.3512	1.38	0.74	0.32	0.04	13.43	9.71	18.08	41.98	331.70
西藏天路	1.90%	1.33%	3.8527	3.46	3.12	2.82	2.56	14.39	4.16	4.61	5.10	5.62
西藏旅游	11.91%	8.34%	3.0329	4.26	5.75	7.57	9.79	14.05	3.30	2.44	1.85	1.43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
西藏矿业	5.18%	3.63%	2.2490	2.36	2.47	2.57	2.68	17.6	7.46	7.13	6.84	6.57
西藏发展	3.55%	2.49%	1.9100	1.86	1.81	1.77	1.72	9.21	4.96	5.09	5.22	5.34
西北轴承	4.37%	3.06%	2.0300	2.05	2.07	2.09	2.11	7.85	3.83	3.79	3.75	3.72
西北化工	−1.55%	−1.09%	1.3500	1.02	0.76	0.56	0.40	8.16	8.03	10.76	14.59	20.15
西安饮食	3.83%	2.68%	1.7600	1.73	1.71	1.69	1.67	9.88	5.70	5.78	5.85	5.92
西安民生	2.82%	1.97%	2.2261	2.09	1.97	1.86	1.76	6.82	3.26	3.46	3.67	3.87
西安旅游	3.14%	2.20%	1.9587	1.87	1.79	1.71	1.64	8.25	4.42	4.62	4.82	5.02
物华股份	3.43%	2.40%	1.3900	1.34	1.30	1.26	1.23	7.55	5.62	5.80	5.98	6.15
五洲明珠	2.95%	2.06%	1.9330	1.83	1.73	1.64	1.56	11.42	6.25	6.60	6.95	7.30
五洲交通	4.11%	2.88%	3.1700	3.17	3.16	3.16	3.16	10.66	3.37	3.37	3.37	3.38
五粮液	12.36%	8.65%	2.4880	3.56	4.88	6.52	8.54	28.27	7.94	5.79	4.34	3.31
五矿发展	13.38%	9.37%	4.6138	6.88	9.77	13.47	18.19	29.09	4.23	2.98	2.16	1.60
武汉中商	2.02%	1.42%	1.9900	1.80	1.63	1.48	1.35	8	4.45	4.91	5.40	5.91
武汉中百	6.11%	4.27%	2.8400	3.11	3.38	3.65	3.93	15.2	4.89	4.50	4.16	3.87
武汉塑料	9.52%	6.66%	0.6300	0.80	0.99	1.21	1.46	9.08	11.34	9.14	7.50	6.24
武汉控股	2.25%	1.58%	3.2600	2.98	2.73	2.51	2.32	8.72	2.93	3.19	3.47	3.76
武汉健民	1.98%	1.39%	4.7100	4.25	3.84	3.49	3.18	9.36	2.20	2.44	2.68	2.94
武钢股份	18.06%	12.64%	3.2080	5.73	9.47	15.00	23.19	17.46	3.05	1.84	1.16	0.75
武昌鱼	−7.35%	−5.15%	0.6400	0.34	0.16	0.04	−0.03	6.24	18.12	39.20	144.93	−209.82
芜湖港	5.63%	3.94%	2.8500	3.05	3.26	3.45	3.65	10.45	3.42	3.21	3.02	2.86
卧龙电气	6.90%	4.83%	3.2400	3.68	4.13	4.59	5.07	13.59	3.70	3.29	2.96	2.68
卧龙地产	−6.70%	−4.69%	1.1900	0.67	0.33	0.12	−0.02	10.03	15.04	30.28	86.69	−441.70
文山电力	10.36%	7.25%	2.3900	3.15	4.03	5.04	6.22	17.51	5.56	4.35	3.47	2.81
伟星股份	13.78%	9.64%	3.5700	5.41	7.78	10.85	14.83	27.73	5.13	3.56	2.55	1.87
维维股份	5.45%	3.81%	2.2800	2.42	2.56	2.70	2.84	8.91	3.68	3.48	3.30	3.14
维科精华	6.57%	4.60%	2.8031	3.13	3.47	3.82	4.17	8.38	2.67	2.41	2.20	2.01
威远生化	5.46%	3.82%	1.5800	1.68	1.78	1.87	1.97	14.27	8.50	8.03	7.61	7.24
威孚高科	5.28%	3.69%	4.0420	4.26	4.47	4.68	4.89	18.37	4.31	4.11	3.92	3.76
威尔科技	−2.75%	−1.93%	3.3540	2.37	1.63	1.09	0.69	17.68	7.47	10.81	16.18	25.57
王府井	6.45%	4.51%	4.2010	4.67	5.15	5.63	6.13	40.12	8.59	7.79	7.12	6.55
万业企业	7.84%	5.49%	5.3600	6.34	7.38	8.49	9.68	19.84	3.13	2.69	2.34	2.05
万向钱潮	7.72%	5.40%	1.6970	2.00	2.31	2.65	3.01	9.9	4.96	4.28	3.74	3.29
万向德农	7.03%	4.92%	1.9100	2.18	2.46	2.75	3.05	15.99	7.34	6.51	5.82	5.25
万通地产	4.12%	2.88%	7.1700	7.16	7.15	7.15	7.14	17.8	2.49	2.49	2.49	2.49
万科 A	11.31%	7.92%	3.8000	5.21	6.89	8.90	11.30	24.42	4.69	3.54	2.74	2.16
万家乐	6.44%	4.51%	0.9484	1.05	1.16	1.27	1.38	9.68	9.19	8.34	7.62	7.01
万好万家	−0.44%	−0.31%	2.0700	1.65	1.32	1.05	0.83	10.26	6.21	7.79	9.80	12.37
万东医疗	3.29%	2.30%	3.1600	3.04	2.92	2.82	2.72	12.64	4.16	4.33	4.49	4.65
皖维高新	4.02%	2.82%	3.6510	3.63	3.61	3.59	3.58	34.6	9.53	9.58	9.62	9.67

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
皖通高速	10.36%	7.25%	2.7351	3.60	4.61	5.77	7.12	16.82	4.67	3.65	2.92	2.36
皖能电力	3.15%	2.21%	3.7500	3.58	3.42	3.28	3.15	10.87	3.04	3.18	3.31	3.45
外运发展	11.68%	8.18%	5.0165	6.98	9.35	12.22	15.69	15.31	2.19	1.64	1.25	0.98
外高桥	0.85%	0.60%	1.5351	1.31	1.12	0.96	0.82	13.82	10.56	12.36	14.42	16.78
沱牌曲酒	1.07%	0.75%	5.1000	4.40	3.80	3.29	2.87	11.58	2.63	3.05	3.52	4.04
兔宝宝	6.49%	4.55%	3.0400	3.39	3.74	4.10	4.47	10.18	3.01	2.72	2.48	2.28
同仁堂	8.86%	6.20%	6.1070	7.55	9.14	10.89	12.82	25.71	3.41	2.81	2.36	2.01
铜陵有色	11.21%	7.85%	3.5800	4.89	6.44	8.29	10.50	17.93	3.67	2.78	2.16	1.71
桐君阁	2.71%	1.89%	2.6460	2.47	2.32	2.17	2.05	12.72	5.15	5.49	5.85	6.21
同济科技	2.32%	1.62%	1.8725	1.72	1.58	1.46	1.35	13.3	7.75	8.43	9.13	9.86
铜峰电子	2.58%	1.81%	2.0300	1.88	1.76	1.64	1.54	6.39	3.39	3.64	3.90	4.16
同方股份	4.11%	2.87%	7.2700	7.26	7.25	7.24	7.23	38.44	5.30	5.30	5.31	5.32
同达创业	0.77%	0.54%	0.9505	0.81	0.69	0.59	0.50	15.04	18.64	21.91	25.69	30.04
通威股份	15.26%	10.68%	1.4200	2.28	3.45	5.03	7.17	20.83	9.14	6.05	4.14	2.91
通葡股份	−25.03%	−17.52%	1.8604	0.14	−0.40	−0.57	−0.62	9	66.34	−22.40	−15.81	−14.49
通化金马	4.65%	3.26%	1.2600	1.29	1.32	1.35	1.37	6.62	5.13	5.02	4.91	4.82
通化东宝	3.12%	2.18%	3.5900	3.42	3.27	3.13	3.00	13.58	3.97	4.16	4.34	4.53
通程控股	2.80%	1.96%	3.9800	3.73	3.51	3.31	3.14	13.65	3.66	3.88	4.12	4.35
通策医疗	1.47%	1.03%	1.0901	0.96	0.85	0.75	0.66	10.47	10.92	12.39	13.99	15.75
通宝能源	10.51%	7.36%	1.8600	2.47	3.17	3.99	4.95	9.71	3.94	3.06	2.43	1.96
铁龙物流	11.29%	7.90%	1.7800	2.44	3.22	4.16	5.28	10.2	4.19	3.17	2.45	1.93
天音控股	12.57%	8.80%	2.5175	3.63	5.02	6.75	8.90	17.65	4.86	3.52	2.62	1.98
天业股份	−37.23%	−26.06%	1.9260	−0.24	−0.63	−0.70	−0.71	10.57	−44.75	−16.88	−15.17	−14.90
天药股份	4.17%	2.92%	2.6280	2.63	2.63	2.64	2.64	10.52	4.00	3.99	3.99	3.98
天兴仪表	0.06%	0.04%	0.7078	0.58	0.47	0.39	0.32	9.32	16.08	19.64	23.98	29.26
天威保变	8.24%	5.77%	3.2355	3.89	4.60	5.37	6.20	53.87	13.84	11.70	10.03	8.69
天通股份	6.98%	4.88%	2.5170	2.86	3.23	3.60	3.99	9.42	3.29	2.92	2.62	2.36
天坛生物	12.20%	8.54%	1.9300	2.74	3.74	4.97	6.49	29.77	10.85	7.95	5.99	4.59
天士力	8.39%	5.88%	3.5700	4.32	5.14	6.03	7.00	18.22	4.21	3.54	3.02	2.60
天山股份	7.15%	5.00%	3.0779	3.53	4.00	4.49	5.00	18.05	5.11	4.51	4.02	3.61
天山纺织	2.84%	1.99%	1.2390	1.16	1.10	1.04	0.98	7.58	6.51	6.91	7.31	7.71
天奇股份	7.07%	4.95%	3.1200	3.57	4.03	4.51	5.01	17.6	4.94	4.37	3.90	3.51
天茂集团	4.51%	3.15%	1.2900	1.31	1.33	1.35	1.37	11.3	8.61	8.47	8.35	8.23
天伦置业	2.38%	1.67%	3.1100	2.86	2.64	2.44	2.27	11.32	3.96	4.29	4.64	5.00
天利高新	2.14%	1.50%	2.8400	2.58	2.35	2.15	1.98	14.33	5.55	6.09	6.66	7.25
天科股份	3.39%	2.38%	1.5600	1.51	1.46	1.41	1.37	13.27	8.81	9.11	9.41	9.69
天津宏峰	5.19%	3.64%	1.5890	1.67	1.75	1.82	1.90	8.28	4.96	4.74	4.54	4.37
天津港	9.02%	6.31%	3.1700	3.94	4.80	5.76	6.81	20.1	5.10	4.18	3.49	2.95
天鸿宝业	−0.88%	−0.61%	2.8100	2.19	1.70	1.32	1.01	29.99	13.68	17.61	22.79	29.71

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
天富热电	5.17%	3.62%	2.9000	3.04	3.18	3.32	3.45	32.75	10.77	10.30	9.88	9.50
天房发展	1.09%	0.77%	2.0200	1.74	1.51	1.31	1.14	7.89	4.53	5.23	6.03	6.92
天方药业	3.15%	2.21%	2.0700	1.98	1.89	1.81	1.74	6.86	3.47	3.63	3.79	3.94
天地源	2.99%	2.09%	1.9134	1.81	1.72	1.64	1.56	9.44	5.21	5.49	5.77	6.05
天地科技	12.56%	8.79%	3.3400	4.82	6.65	8.94	11.78	48.64	10.10	7.31	5.44	4.13
天创置业	3.77%	2.64%	2.1600	2.12	2.09	2.06	2.03	14.29	6.73	6.84	6.95	7.05
天宸股份	0.18%	0.12%	1.6430	1.35	1.12	0.92	0.76	10.4	7.68	9.32	11.30	13.68
腾达建设	7.57%	5.30%	1.7400	2.03	2.34	2.67	3.02	7.85	3.86	3.35	2.94	2.60
特力 A	0.86%	0.60%	0.6900	0.59	0.50	0.43	0.37	10.39	17.66	20.66	24.11	28.05
特发信息	0.25%	0.17%	2.4924	2.06	1.70	1.41	1.17	9.27	4.50	5.44	6.57	7.92
特变电工	9.72%	6.80%	2.4800	3.18	3.97	4.87	5.89	24.82	7.81	6.25	5.10	4.21
唐山陶瓷	−0.59%	−0.41%	1.6300	1.29	1.02	0.80	0.63	7.07	5.48	6.93	8.81	11.24
唐钢股份	13.54%	9.48%	4.5000	6.75	9.64	13.35	18.11	16.56	2.45	1.72	1.24	0.91
太原重工	8.77%	6.14%	3.0400	3.74	4.52	5.37	6.30	31.2	8.34	6.91	5.81	4.95
太原刚玉	−2.78%	−1.94%	1.4737	1.04	0.72	0.48	0.30	7.45	7.18	10.40	15.60	24.75
泰山石油	6.77%	4.74%	2.0400	2.30	2.57	2.85	3.13	9.6	4.17	3.74	3.37	3.07
太龙药业	2.52%	1.76%	1.7464	1.62	1.50	1.40	1.31	7.08	4.38	4.72	5.06	5.42
太极实业	2.48%	1.74%	1.5340	1.42	1.31	1.22	1.14	8.49	5.99	6.46	6.95	7.45
太极集团	4.87%	3.41%	4.9630	5.14	5.30	5.46	5.62	14.37	2.80	2.71	2.63	2.56
太化股份	3.04%	2.13%	2.6780	2.54	2.42	2.31	2.21	9.58	3.77	3.96	4.15	4.34
泰豪科技	5.52%	3.86%	4.4500	4.74	5.03	5.32	5.60	14.7	3.10	2.92	2.77	2.63
太行水泥	1.82%	1.28%	1.9800	1.77	1.59	1.43	1.30	8.06	4.55	5.07	5.63	6.22
太工天成	7.12%	4.99%	4.2600	4.88	5.53	6.20	6.90	13	2.66	2.35	2.10	1.88
太钢不锈	15.49%	10.84%	4.7010	7.61	11.59	17.03	24.46	18.59	2.44	1.60	1.09	0.76
泰达股份	4.35%	3.05%	1.5504	1.57	1.58	1.59	1.61	16.03	10.24	10.14	10.06	9.97
索芙特	13.55%	9.49%	3.7001	5.55	7.93	10.99	14.92	10.3	1.85	1.30	0.94	0.69
穗恒运 A	8.63%	6.04%	2.7500	3.36	4.04	4.77	5.58	12.13	3.61	3.00	2.54	2.17
隧道股份	4.64%	3.25%	3.5800	3.66	3.74	3.82	3.89	13.78	3.76	3.68	3.61	3.54
苏州高新	6.14%	4.30%	3.7960	4.16	4.53	4.90	5.28	15.16	3.64	3.35	3.09	2.87
苏宁环球	8.48%	5.94%	1.3800	1.68	2.00	2.36	2.74	20.6	12.28	10.29	8.74	7.52
苏宁电器	19.70%	13.79%	2.8400	5.39	9.37	15.56	25.20	57	10.57	6.08	3.66	2.26
苏常柴 A	7.19%	5.03%	4.1500	4.77	5.41	6.08	6.79	11.98	2.51	2.21	1.97	1.77
苏泊尔	6.95%	4.86%	7.1110	8.08	9.09	10.13	11.21	50.93	6.30	5.60	5.03	4.54
四维控股	1.89%	1.33%	1.4000	1.26	1.13	1.02	0.93	6.73	5.35	5.94	6.58	7.25
四环生物	−1.50%	−1.05%	0.9700	0.73	0.55	0.41	0.29	5.54	7.57	10.11	13.67	18.79
四创电子	3.54%	2.48%	5.4450	5.29	5.15	5.02	4.90	17.06	3.22	3.31	3.40	3.48
四川长虹	2.78%	1.94%	4.9400	4.63	4.35	4.10	3.88	7.79	1.68	1.79	1.90	2.01
四川双马	−9.34%	−6.54%	0.9500	0.45	0.16	−0.01	−0.11	12.5	27.84	79.43	−1001.72	−112.23
四川圣达	10.65%	7.46%	1.5700	2.09	2.71	3.42	4.26	16.7	7.98	6.17	4.88	3.92

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
四川美丰	17.03%	11.92%	4.2682	7.34	11.73	18.04	27.07	15.5	2.11	1.32	0.86	0.57
四川路桥	0.88%	0.61%	2.4800	2.12	1.81	1.55	1.34	8.41	3.97	4.64	5.41	6.29
四川金顶	2.96%	2.07%	1.1790	1.12	1.06	1.00	0.96	7.44	6.67	7.04	7.41	7.77
四川湖山	1.98%	1.39%	0.9770	0.88	0.80	0.72	0.66	12.43	14.11	15.60	17.18	18.86
思源电气	11.09%	7.77%	11.410	15.49	20.34	26.09	32.91	49.9	3.22	2.45	1.91	1.52
思达高科	2.23%	1.56%	1.4100	1.29	1.18	1.08	1.00	6.56	5.10	5.57	6.06	6.58
丝绸股份	4.31%	3.02%	1.8590	1.87	1.89	1.90	1.91	9.88	5.27	5.23	5.20	5.16
顺鑫农业	4.90%	3.43%	4.7400	4.91	5.08	5.23	5.39	16.6	3.38	3.27	3.17	3.08
水井坊	6.40%	4.48%	2.5000	2.77	3.05	3.33	3.62	30.17	10.88	9.89	9.05	8.34
双钱股份	6.20%	4.34%	1.8960	2.08	2.27	2.46	2.66	9.61	4.61	4.23	3.90	3.62
双鹭药业	11.35%	7.94%	4.1300	5.67	7.51	9.71	12.34	54.2	9.56	7.22	5.58	4.39
双良股份	6.21%	4.35%	1.5900	1.75	1.91	2.07	2.23	11.97	6.84	6.27	5.78	5.36
双汇发展	18.05%	12.64%	3.3400	5.97	9.85	15.61	24.12	36	6.03	3.65	2.31	1.49
双环科技	0.38%	0.27%	3.4800	2.90	2.41	2.02	1.68	16.9	5.83	7.00	8.39	10.03
双鹤药业	9.69%	6.79%	4.5076	5.77	7.21	8.83	10.67	28.07	4.86	3.90	3.18	2.63
数源科技	0.31%	0.21%	2.8133	2.33	1.94	1.61	1.34	11.29	4.84	5.83	7.01	8.43
曙光股份	9.81%	6.87%	5.2800	6.80	8.52	10.48	12.72	12.79	1.88	1.50	1.22	1.01
舒卡股份	10.52%	7.36%	1.6840	2.23	2.87	3.62	4.48	14.71	6.59	5.12	4.07	3.28
首旅股份	8.06%	5.64%	4.0200	4.80	5.64	6.54	7.50	37.7	7.86	6.69	5.77	5.02
首钢股份	9.02%	6.31%	2.6490	3.30	4.01	4.81	5.69	7.22	2.19	1.80	1.50	1.27
首创股份	7.52%	5.27%	2.1123	2.46	2.83	3.22	3.64	15.28	6.20	5.39	4.74	4.20
世茂股份	3.84%	2.69%	1.9400	1.91	1.89	1.86	1.84	17.21	9.00	9.12	9.24	9.35
士兰微	9.27%	6.49%	1.7200	2.16	2.66	3.21	3.83	10.29	4.76	3.87	3.20	2.69
世纪光华	−2.13%	−1.49%	1.3090	0.96	0.69	0.48	0.33	9.14	9.57	13.29	18.85	27.59
石油济柴	8.29%	5.81%	2.4244	2.92	3.46	4.05	4.68	22.78	7.79	6.58	5.63	4.87
石基信息	12.66%	8.86%	2.7400	3.97	5.50	7.41	9.80	158.8	40.03	28.88	21.43	16.21
时代新材	3.88%	2.72%	1.9000	1.88	1.86	1.84	1.82	13.14	7.00	7.08	7.16	7.23
时代科技	5.38%	3.76%	1.7670	1.87	1.97	2.07	2.17	8.34	4.46	4.23	4.02	3.84
狮头股份	1.70%	1.19%	3.8900	3.46	3.09	2.76	2.48	7.85	2.27	2.54	2.84	3.16
胜利股份	3.72%	2.60%	1.8100	1.77	1.74	1.71	1.68	11.64	6.56	6.69	6.81	6.92
生益科技	16.53%	11.57%	2.0100	3.39	5.34	8.08	11.96	10.89	3.21	2.04	1.35	0.91
升华拜克	5.09%	3.56%	3.5700	3.73	3.89	4.04	4.19	13.5	3.62	3.47	3.34	3.22
沈阳机床	7.39%	5.17%	2.3600	2.74	3.13	3.54	3.98	14	5.12	4.47	3.95	3.52
沈阳化工	5.78%	4.04%	3.7410	4.03	4.33	4.62	4.91	11.49	2.85	2.66	2.49	2.34
神马实业	1.00%	0.70%	6.1830	5.31	4.57	3.95	3.42	10.6	2.00	2.32	2.68	3.10
神火股份	27.08%	18.96%	3.6040	8.88	19.13	39.07	77.86	40.2	4.53	2.10	1.03	0.52
深振业 A	8.87%	6.21%	5.3612	6.63	8.03	9.57	11.27	22.29	3.36	2.78	2.33	1.98
深圳能源	12.00%	8.40%	4.3907	6.19	8.38	11.07	14.35	14.33	2.32	1.71	1.29	1.00
深圳机场	10.00%	7.00%	2.3850	3.09	3.90	4.83	5.90	9.38	3.03	2.40	1.94	1.59

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
深圳华强	4.72%	3.30%	4.5600	4.68	4.80	4.92	5.03	12.3	2.63	2.56	2.50	2.45
深长城	7.21%	5.05%	7.9485	9.14	10.39	11.69	13.04	21.46	2.35	2.07	1.84	1.65
申通地铁	10.16%	7.11%	1.9220	2.51	3.19	3.97	4.87	11.37	4.53	3.57	2.87	2.34
深天马 A	6.04%	4.23%	3.9900	4.35	4.72	5.09	5.46	12.19	2.80	2.58	2.40	2.23
深天健	4.03%	2.82%	10.167	10.11	10.07	10.02	9.98	17	1.68	1.69	1.70	1.70
深天地 A	1.03%	0.72%	2.0790	1.79	1.54	1.33	1.16	9.19	5.14	5.96	6.89	7.94
深深房 A	0.96%	0.67%	1.1077	0.95	0.82	0.70	0.61	6.92	7.29	8.48	9.84	11.38
深深宝 A	3.45%	2.41%	1.6060	1.55	1.51	1.46	1.42	14.67	9.44	9.74	10.03	10.31
深桑达 A	5.22%	3.65%	3.2600	3.43	3.59	3.75	3.90	11.1	3.24	3.09	2.96	2.84
申能股份	11.63%	8.14%	4.4140	6.13	8.20	10.70	13.71	13.42	2.19	1.64	1.25	0.98
深南电 A	−0.53%	−0.37%	2.9720	2.36	1.87	1.48	1.16	8.75	3.71	4.68	5.92	7.52
深康佳 A	1.41%	0.99%	5.5830	4.89	4.30	3.80	3.36	8.76	1.79	2.04	2.31	2.61
申华控股	−1.14%	−0.80%	1.2170	0.94	0.72	0.54	0.41	6.22	6.64	8.69	11.44	15.24
深鸿基	2.84%	1.99%	2.1131	1.99	1.87	1.77	1.68	7.67	3.86	4.10	4.33	4.57
深国商	−3.93%	−2.75%	0.6900	0.46	0.29	0.17	0.09	9.87	21.65	34.09	57.56	112.70
深高速	6.94%	4.86%	3.1500	3.58	4.02	4.48	4.96	8.89	2.48	2.21	1.98	1.79
深纺织 A	2.94%	2.06%	1.6200	1.53	1.45	1.38	1.31	8.12	5.31	5.60	5.90	6.20
深发展 A	14.81%	10.36%	4.0100	6.32	9.42	13.55	19.08	28.33	4.48	3.01	2.09	1.48
申达股份	6.24%	4.37%	3.4954	3.85	4.21	4.57	4.94	9.74	2.53	2.31	2.13	1.97
深赤湾 A	23.32%	16.32%	3.7510	8.11	15.70	28.89	51.83	17.38	2.14	1.11	0.60	0.34
韶能股份	3.97%	2.78%	3.2300	3.20	3.18	3.16	3.14	6.04	1.88	1.90	1.91	1.93
韶钢松山	7.74%	5.42%	4.3800	5.16	5.98	6.86	7.79	9.44	1.83	1.58	1.38	1.21
上实医药	4.71%	3.30%	4.9770	5.11	5.24	5.36	5.48	15.17	2.97	2.90	2.83	2.77
上实发展	8.48%	5.94%	2.3100	2.81	3.35	3.94	4.59	38.61	13.75	11.52	9.79	8.42
上海医药	3.92%	2.74%	2.8735	2.84	2.82	2.79	2.77	10.65	3.75	3.78	3.82	3.85
上海新梅	3.54%	2.48%	1.6700	1.62	1.58	1.54	1.50	10.67	6.57	6.75	6.92	7.09
上海物贸	6.45%	4.51%	3.1920	3.55	3.91	4.28	4.66	11.54	3.25	2.95	2.70	2.48
上海三毛	7.58%	5.31%	2.1300	2.49	2.87	3.27	3.70	11.03	4.43	3.84	3.37	2.98
上海汽车	8.39%	5.88%	5.4070	6.55	7.79	9.14	10.60	15.37	2.35	1.97	1.68	1.45
上海普天	0.59%	0.42%	2.6506	2.23	1.88	1.59	1.35	13.59	6.09	7.23	8.55	10.10
上海能源	15.71%	10.99%	3.8200	6.24	9.57	14.14	20.44	21.81	3.50	2.28	1.54	1.07
上海梅林	0.57%	0.40%	2.3000	1.93	1.63	1.37	1.16	11.59	5.99	7.12	8.44	9.98
上海九百	−0.63%	−0.44%	1.4200	1.12	0.88	0.69	0.54	8.29	7.39	9.37	11.94	15.27
上海金陵	7.39%	5.17%	1.9200	2.23	2.55	2.88	3.24	9.03	4.06	3.55	3.13	2.79
上海建工	6.55%	4.59%	4.9200	5.49	6.08	6.68	7.30	14.39	2.62	2.37	2.15	1.97
上海家化	8.07%	5.65%	4.7800	5.71	6.71	7.78	8.93	39.2	6.87	5.84	5.04	4.39
上海机电	7.59%	5.32%	4.6800	5.47	6.31	7.20	8.14	23.96	4.38	3.80	3.33	2.94
上海机场	11.63%	8.14%	5.7800	8.03	10.74	14.01	17.97	24.01	2.99	2.24	1.71	1.34
上海航空	0.02%	0.01%	1.7900	1.46	1.20	0.98	0.80	9.49	6.49	7.94	9.71	11.88

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
上海辅仁	−1.78%	−1.25%	0.7600	0.57	0.42	0.30	0.21	9.85	17.43	23.69	32.69	46.13
上海电力	4.49%	3.15%	4.1218	4.19	4.26	4.32	4.38	8.53	2.04	2.00	1.98	1.95
上海贝岭	1.27%	0.89%	2.8900	2.52	2.20	1.92	1.69	8.47	3.37	3.86	4.40	5.01
上工申贝	−1.96%	−1.37%	1.2835	0.95	0.69	0.49	0.34	8.29	8.77	12.06	16.88	24.28
上港集箱	11.41%	7.99%	1.2092	1.66	2.21	2.86	3.64	7.14	4.29	3.23	2.50	1.96
上风高科	3.72%	2.61%	2.9607	2.90	2.85	2.80	2.75	10.48	3.61	3.68	3.74	3.81
上电股份	22.80%	15.96%	4.4700	9.49	18.10	32.82	58.03	51.06	5.38	2.82	1.56	0.88
上柴股份	1.26%	0.88%	3.8200	3.32	2.90	2.54	2.23	16.82	5.06	5.80	6.63	7.54
商业城	1.51%	1.06%	2.6700	2.35	2.08	1.84	1.64	13.99	5.95	6.73	7.59	8.53
汕电力 A	10.75%	7.52%	2.8100	3.76	4.88	6.19	7.72	12.42	3.30	2.55	2.01	1.61
陕西金叶	3.93%	2.75%	1.4700	1.46	1.44	1.43	1.42	7.12	4.89	4.94	4.98	5.02
陕国投 A	3.50%	2.45%	1.3290	1.29	1.25	1.22	1.19	16.42	12.73	13.10	13.46	13.82
山鹰纸业	4.91%	3.43%	2.9700	3.08	3.18	3.28	3.38	7.56	2.46	2.38	2.30	2.24
山西三维	8.10%	5.67%	5.4500	6.52	7.67	8.90	10.23	26.06	4.00	3.40	2.93	2.55
山西焦化	4.98%	3.48%	7.3800	7.67	7.96	8.23	8.50	11.75	1.53	1.48	1.43	1.38
山西汾酒	18.62%	13.03%	2.7200	4.96	8.34	13.43	21.10	24.62	4.96	2.95	1.83	1.17
山推股份	12.09%	8.46%	2.7200	3.85	5.23	6.93	9.00	13.04	3.39	2.49	1.88	1.45
杉杉股份	4.45%	3.11%	3.6300	3.68	3.73	3.78	3.82	14.76	4.01	3.95	3.91	3.86
山东药玻	7.37%	5.16%	4.9800	5.77	6.59	7.46	8.37	12.23	2.12	1.86	1.64	1.46
山东威达	5.12%	3.58%	3.4820	3.64	3.80	3.95	4.10	9.23	2.53	2.43	2.33	2.25
山东黄金	14.11%	9.87%	4.8100	7.38	10.74	15.13	20.87	166.62	22.58	15.52	11.01	7.98
山东海龙	10.28%	7.20%	2.4667	3.24	4.13	5.16	6.35	19.5	6.02	4.72	3.78	3.07
山东海化	7.63%	5.34%	4.2100	4.93	5.70	6.51	7.36	13.44	2.73	2.36	2.07	1.83
山东高速	8.95%	6.26%	2.5030	3.10	3.77	4.51	5.32	7.75	2.50	2.06	1.72	1.46
山大华特	2.56%	1.79%	1.6736	1.55	1.44	1.35	1.26	9.39	6.05	6.51	6.97	7.45
厦门信达	4.47%	3.13%	2.4100	2.45	2.48	2.52	2.55	11.58	4.73	4.66	4.60	4.54
厦门钨业	13.81%	9.67%	3.2500	4.93	7.10	9.91	13.56	19.58	3.97	2.76	1.97	1.44
厦门空港	8.44%	5.91%	3.7900	4.60	5.48	6.44	7.48	27.6	6.00	5.04	4.29	3.69
厦门国贸	9.43%	6.60%	5.1700	6.55	8.09	9.83	11.78	23.95	3.66	2.96	2.44	2.03
厦门港务	9.57%	6.70%	2.6100	3.32	4.13	5.04	6.07	19.46	5.85	4.71	3.86	3.21
厦华电子	−67.48%	−47.24%	0.2788	−0.10	−0.11	−0.11	−0.11	7.36	−75.97	−67.26	−67.00	−67.00
厦工股份	8.16%	5.71%	2.0400	2.45	2.88	3.35	3.86	11.78	4.82	4.09	3.51	3.05
沙隆达 A	2.33%	1.63%	1.5640	1.43	1.32	1.22	1.13	10.33	7.20	7.82	8.47	9.15
沙河股份	6.20%	4.34%	2.4600	2.70	2.95	3.20	3.45	14.35	5.31	4.86	4.48	4.16
三友化工	11.75%	8.23%	2.7833	3.88	5.22	6.83	8.79	18.14	4.67	3.48	2.65	2.06
三一重工	18.99%	13.29%	4.4600	8.25	14.02	22.82	36.22	43.05	5.22	3.07	1.89	1.19
三峡新材	0.40%	0.28%	2.1900	1.83	1.52	1.27	1.07	9.27	5.08	6.09	7.28	8.70
三峡水利	6.54%	4.58%	2.3000	2.57	2.84	3.12	3.40	10.44	4.07	3.68	3.35	3.07
三普药业	4.84%	3.39%	1.2500	1.29	1.33	1.37	1.41	17.63	13.65	13.24	12.86	12.52

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
三木集团	3.74%	2.62%	1.2461	1.22	1.20	1.18	1.16	7.35	6.01	6.12	6.22	6.32
三联商社	2.05%	1.44%	1.3540	1.23	1.11	1.01	0.93	14.79	12.07	13.30	14.60	15.97
三精制药	15.01%	10.51%	3.0100	4.79	7.18	10.39	14.72	19.93	4.16	2.78	1.92	1.35
三佳科技	2.98%	2.09%	2.4900	2.36	2.24	2.13	2.03	8.92	3.78	3.99	4.19	4.40
三环股份	1.60%	1.12%	3.1900	2.82	2.51	2.23	2.00	7.66	2.71	3.06	3.43	3.84
三花股份	8.96%	6.27%	3.8000	4.72	5.73	6.85	8.09	23.85	5.06	4.16	3.48	2.95
三房巷	6.39%	4.47%	3.4630	3.84	4.22	4.61	5.01	7.93	2.07	1.88	1.72	1.58
三爱富	12.13%	8.49%	2.4200	3.43	4.67	6.19	8.05	10.48	3.06	2.25	1.69	1.30
赛马实业	6.92%	4.84%	4.6900	5.32	5.98	6.66	7.36	17.72	3.33	2.96	2.66	2.41
赛格三星	−2.74%	−1.92%	2.3700	1.67	1.16	0.77	0.49	6.17	3.69	5.33	7.97	12.57
赛迪传媒	0.86%	0.60%	1.4337	1.22	1.04	0.90	0.77	9.67	7.91	9.26	10.80	12.57
瑞贝卡	12.93%	9.05%	4.2800	6.26	8.76	11.91	15.87	37.56	6.00	4.29	3.15	2.37
如意集团	11.52%	8.06%	1.1076	1.53	2.04	2.65	3.39	8.89	5.81	4.36	3.35	2.62
荣华实业	2.33%	1.63%	1.4800	1.36	1.25	1.15	1.07	11.25	8.29	9.01	9.76	10.53
仁和药业	−629.37%	−440.56%	1.0330	−550.80	205 828.18	−76 977 682.98	28 788 822 188.93	17.17	−0.03	0.00	0.00	0.00
人福科技	7.27%	5.09%	2.3600	2.72	3.10	3.50	3.91	7.61	2.80	2.45	2.18	1.95
全柴动力	1.70%	1.19%	3.1700	2.82	2.51	2.25	2.02	7.69	2.73	3.06	3.42	3.80
青松建化	7.53%	5.27%	3.1650	3.69	4.25	4.83	5.45	16.61	4.50	3.91	3.44	3.05
青山纸业	1.71%	1.20%	1.5800	1.41	1.26	1.12	1.01	5.84	4.15	4.65	5.19	5.77
青海明胶	2.77%	1.94%	1.9800	1.86	1.74	1.64	1.55	8.26	4.45	4.74	5.03	5.32
青海华鼎	2.59%	1.81%	2.5460	2.36	2.20	2.06	1.93	10.3	4.36	4.68	5.00	5.34
轻纺城	4.92%	3.44%	2.3400	2.43	2.51	2.59	2.67	12.11	4.99	4.82	4.67	4.54
青岛双星	3.52%	2.47%	2.3390	2.27	2.21	2.15	2.10	9.09	4.00	4.11	4.22	4.33
青岛啤酒	9.00%	6.30%	4.3100	5.36	6.52	7.81	9.23	27.94	5.21	4.29	3.58	3.03
青岛碱业	3.33%	2.33%	3.4000	3.27	3.16	3.05	2.95	9.96	3.04	3.16	3.27	3.38
青岛海尔	5.59%	3.91%	4.6000	4.92	5.23	5.55	5.85	15.47	3.15	2.96	2.79	2.64
秦川发展	6.64%	4.65%	3.1600	3.54	3.94	4.34	4.75	13.88	3.92	3.53	3.20	2.92
强生控股	7.46%	5.22%	2.1300	2.48	2.84	3.22	3.63	10.39	4.20	3.66	3.22	2.86
黔源电力	1.73%	1.21%	3.8000	3.38	3.02	2.71	2.44	13.48	3.98	4.46	4.97	5.53
黔轮胎 A	4.37%	3.06%	4.6250	4.68	4.72	4.77	4.81	10.63	2.27	2.25	2.23	2.21
钱江水利	1.43%	1.00%	3.2000	2.81	2.47	2.18	1.93	15.55	5.54	6.29	7.13	8.04
钱江生化	4.67%	3.27%	1.7310	1.77	1.82	1.85	1.89	12.48	7.03	6.87	6.73	6.59
钱江摩托	4.45%	3.12%	2.7000	2.74	2.78	2.81	2.85	6.58	2.40	2.37	2.34	2.31
千金药业	9.09%	6.36%	4.8100	6.00	7.33	8.80	10.44	33.51	5.58	4.57	3.81	3.21
祁连山	1.40%	0.98%	2.3000	2.02	1.77	1.56	1.38	10.14	5.03	5.72	6.49	7.33
栖霞建设	14.27%	9.99%	3.7120	5.73	8.39	11.87	16.46	17.72	3.09	2.11	1.49	1.08
七喜控股	6.11%	4.28%	2.3600	2.58	2.81	3.04	3.26	6.99	2.71	2.49	2.30	2.14
七匹狼	8.46%	5.92%	2.4200	2.94	3.50	4.12	4.79	23.88	8.13	6.82	5.80	4.99
普洛康裕	6.28%	4.40%	2.7400	3.02	3.31	3.60	3.89	8.9	2.94	2.69	2.47	2.29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年ROE的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
浦发银行	13.33%	9.33%	6.2900	9.35	13.26	18.25	24.60	34.28	3.66	2.58	1.88	1.39
浦东金桥	7.03%	4.92%	3.2652	3.73	4.20	4.70	5.21	18.58	4.99	4.42	3.95	3.56
浦东建设	9.03%	6.32%	3.5450	4.41	5.37	6.44	7.62	18.5	4.19	3.44	2.87	2.43
平高电气	9.63%	6.74%	3.3270	4.25	5.29	6.47	7.81	16.87	3.97	3.19	2.61	2.16
片仔癀	11.82%	8.27%	4.4000	6.16	8.29	10.88	14.03	36.16	5.87	4.36	3.32	2.58
啤酒花	14.47%	10.13%	0.7510	1.17	1.72	2.45	3.42	12.66	10.83	7.36	5.16	3.70
鹏博士	2.36%	1.65%	2.4780	2.28	2.10	1.94	1.80	22.45	9.86	10.71	11.59	12.49
盘江股份	4.35%	3.04%	3.8100	3.85	3.88	3.91	3.95	17.1	4.45	4.41	4.37	4.33
攀渝钛业	4.23%	2.96%	1.9400	1.95	1.96	1.96	1.97	18.29	9.39	9.35	9.32	9.28
攀钢钢钒	8.30%	5.81%	2.9900	3.61	4.27	5.00	5.78	11.28	3.13	2.64	2.26	1.95
欧亚集团	6.67%	4.67%	4.0200	4.51	5.02	5.54	6.07	18.05	4.00	3.60	3.26	2.97
农产品	1.77%	1.24%	3.8400	3.43	3.07	2.76	2.49	24.44	7.13	7.96	8.86	9.83
宁夏恒力	−1.49%	−1.04%	2.4490	1.85	1.39	1.03	0.75	9.19	4.97	6.63	8.96	12.30
宁沪高速	5.77%	4.04%	3.0400	3.28	3.51	3.75	3.98	7.65	2.33	2.18	2.04	1.92
宁波韵升	8.44%	5.91%	2.1381	2.59	3.09	3.63	4.22	10.01	3.86	3.24	2.76	2.37
宁波热电	6.13%	4.29%	2.2400	2.45	2.67	2.89	3.11	8.35	3.40	3.13	2.89	2.69
宁波联合	7.36%	5.15%	4.2980	4.98	5.69	6.44	7.22	9.12	1.83	1.60	1.42	1.26
宁波华翔	11.96%	8.37%	3.5200	4.95	6.70	8.83	11.44	24.55	4.96	3.66	2.78	2.15
宁波海运	7.76%	5.43%	2.1493	2.53	2.94	3.37	3.83	12.89	5.09	4.39	3.82	3.36
宁波富达	2.72%	1.90%	1.5800	1.48	1.38	1.30	1.23	7.02	4.75	5.07	5.40	5.72
宁波富邦	3.39%	2.38%	1.5000	1.45	1.40	1.36	1.32	7.76	5.36	5.54	5.72	5.90
内蒙华电	4.78%	3.35%	2.1840	2.25	2.31	2.38	2.44	6.56	2.91	2.83	2.76	2.69
南天信息	1.40%	0.98%	3.0300	2.65	2.33	2.06	1.82	14.38	5.42	6.16	6.99	7.90
南山铝业	7.61%	5.32%	5.6200	6.58	7.59	8.66	9.79	19.27	2.93	2.54	2.22	1.97
南宁糖业	6.79%	4.76%	3.7600	4.24	4.74	5.26	5.79	22.3	5.25	4.70	4.24	3.85
南宁百货	2.46%	1.72%	1.1800	1.09	1.01	0.94	0.87	9.89	9.08	9.81	10.57	11.34
南京中商	5.45%	3.82%	4.7800	5.08	5.37	5.66	5.95	20.02	3.94	3.73	3.54	3.37
南京中北	0.88%	0.62%	1.5200	1.30	1.11	0.95	0.82	8.4	6.47	7.56	8.81	10.23
南京医药	4.05%	2.83%	1.9600	1.95	1.94	1.94	1.93	12.64	6.48	6.50	6.53	6.55
南京熊猫	4.75%	3.33%	2.1600	2.22	2.28	2.34	2.40	8.97	4.04	3.93	3.83	3.74
南京化纤	2.62%	1.83%	3.2500	3.02	2.82	2.64	2.48	11.52	3.81	4.08	4.37	4.65
南京高科	3.09%	2.17%	10.724	10.21	9.73	9.31	8.92	24.93	2.44	2.56	2.68	2.80
南京港	6.25%	4.38%	2.1250	2.34	2.56	2.78	3.01	9.06	3.87	3.54	3.26	3.01
南化股份	6.32%	4.43%	3.8853	4.29	4.71	5.13	5.56	10.92	2.54	2.32	2.13	1.96
南海发展	8.29%	5.81%	4.1500	5.00	5.93	6.93	8.01	13.91	2.78	2.35	2.01	1.74
南钢股份	12.02%	8.42%	4.3700	6.17	8.36	11.05	14.33	17.65	2.86	2.11	1.60	1.23
南风化工	2.00%	1.40%	2.7200	2.46	2.22	2.02	1.84	10.29	4.19	4.63	5.09	5.58
南纺股份	3.14%	2.20%	3.1800	3.03	2.90	2.78	2.67	10.33	3.41	3.56	3.72	3.87
南方航空	7.45%	5.21%	2.7900	3.24	3.72	4.22	4.75	15.03	4.64	4.04	3.56	3.17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
南玻 A	10.67%	7.47%	2.4700	3.30	4.26	5.39	6.72	17.77	5.39	4.17	3.30	2.65
莫高股份	2.24%	1.57%	3.6800	3.36	3.08	2.83	2.61	17.48	5.20	5.68	6.18	6.70
模塑科技	3.33%	2.33%	2.9750	2.86	2.76	2.67	2.58	7.86	2.75	2.85	2.95	3.05
明天科技	0.69%	0.49%	5.4900	4.64	3.93	3.34	2.85	7.95	1.71	2.02	2.38	2.79
名流置业	11.81%	8.27%	1.7673	2.47	3.33	4.37	5.63	11.69	4.73	3.51	2.68	2.08
闽福发 A	2.15%	1.50%	1.9690	1.79	1.63	1.49	1.37	12.85	7.18	7.87	8.60	9.37
闽东电力	1.58%	1.10%	3.4340	3.04	2.69	2.40	2.14	9.65	3.18	3.59	4.03	4.51
民生银行	12.50%	8.75%	3.1200	4.49	6.19	8.30	10.92	11.96	2.66	1.93	1.44	1.10
岷江水电	8.48%	5.94%	1.7400	2.12	2.52	2.97	3.45	10.93	5.17	4.33	3.68	3.16
民丰特纸	1.98%	1.39%	3.1816	2.87	2.60	2.36	2.15	7.59	2.65	2.92	3.22	3.53
绵世股份	9.09%	6.37%	4.3406	5.42	6.62	7.95	9.43	49.06	9.06	7.42	6.17	5.20
美欣达	5.20%	3.64%	5.3900	5.66	5.93	6.19	6.44	12.1	2.14	2.04	1.96	1.88
美罗药业	2.49%	1.74%	4.4000	4.07	3.77	3.51	3.27	10.69	2.63	2.84	3.05	3.27
美菱电器	1.88%	1.32%	2.1800	1.96	1.76	1.59	1.44	7.12	3.64	4.04	4.48	4.94
美利纸业	4.93%	3.45%	5.3800	5.58	5.78	5.97	6.15	17	3.05	2.94	2.85	2.76
美克股份	3.41%	2.39%	3.8935	3.76	3.64	3.53	3.43	17.16	4.56	4.71	4.86	5.00
美锦能源	7.82%	5.48%	2.4852	2.94	3.42	3.93	4.47	30.5	10.39	8.93	7.76	6.82
美尔雅	0.41%	0.29%	1.1780	0.98	0.82	0.69	0.57	16.85	17.16	20.56	24.59	29.36
美都控股	1.62%	1.14%	2.9800	2.64	2.35	2.09	1.87	13.15	4.98	5.60	6.28	7.02
美的电器	15.34%	10.74%	3.4100	5.49	8.32	12.17	17.41	31.88	5.80	3.83	2.62	1.83
美达股份	2.39%	1.67%	2.3600	2.17	2.00	1.85	1.72	6.5	2.99	3.25	3.51	3.78
梅雁水电	2.99%	2.09%	1.2000	1.14	1.08	1.03	0.98	5.67	4.99	5.26	5.53	5.79
煤气化	8.76%	6.13%	4.3702	5.38	6.48	7.70	9.04	24.1	4.48	3.72	3.13	2.67
茂化实华	7.16%	5.01%	1.6400	1.88	2.13	2.40	2.67	10.08	5.36	4.72	4.21	3.77
马应龙	11.92%	8.34%	11.610	16.31	22.04	29.03	37.54	49.22	3.02	2.23	1.70	1.31
马龙产业	−28.39%	−19.87%	0.7200	0.01	−0.18	−0.24	−0.25	18.9	2459.95	−102.48	−80.01	−75.54
马钢股份	10.07%	7.05%	3.3400	4.35	5.50	6.83	8.35	7.78	1.79	1.41	1.14	0.93
绿景地产	3.06%	2.14%	1.1865	1.13	1.07	1.02	0.98	11.92	10.58	11.11	11.64	12.16
氯碱化工	−0.95%	−0.67%	2.2900	1.78	1.38	1.06	0.81	7.84	4.41	5.70	7.41	9.72
洛阳玻璃	−17.48%	−12.23%	0.5000	0.12	−0.04	−0.11	−0.14	6.33	52.51	−155.21	−57.87	−45.69
路桥建设	2.97%	2.08%	3.9700	3.76	3.56	3.39	3.23	13.9	3.70	3.90	4.11	4.31
陆家嘴	6.88%	4.82%	3.9800	4.51	5.06	5.63	6.21	25.57	5.67	5.05	4.54	4.12
鲁银投资	6.22%	4.35%	1.4400	1.58	1.73	1.88	2.03	9.43	5.95	5.45	5.02	4.65
鲁信高新	1.31%	0.92%	1.5382	1.34	1.17	1.03	0.91	11.63	8.67	9.90	11.28	12.80
鲁西化工	6.37%	4.46%	1.9820	2.20	2.41	2.63	2.85	7.54	3.43	3.13	2.87	2.64
鲁泰 A	14.79%	10.35%	2.5100	3.96	5.89	8.47	11.92	12.14	3.07	2.06	1.43	1.02
鲁润股份	2.26%	1.58%	1.9780	1.81	1.66	1.53	1.41	13.97	7.73	8.43	9.16	9.92
鲁能泰山	0.59%	0.41%	1.4900	1.25	1.06	0.89	0.75	8.16	6.51	7.73	9.15	10.81
鲁抗医药	0.65%	0.45%	2.4800	2.09	1.77	1.50	1.27	7.21	3.45	4.08	4.81	5.66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
鲁北化工	0.40%	0.28%	6.2200	5.18	4.33	3.62	3.03	9.21	1.78	2.13	2.55	3.04
泸州老窖	10.95%	7.67%	2.6800	3.62	4.73	6.03	7.58	64.28	17.77	13.60	10.65	8.48
泸天化	16.46%	11.52%	3.7800	6.36	9.98	15.09	22.28	23.64	3.72	2.37	1.57	1.06
龙元建设	10.18%	7.12%	3.4600	4.52	5.75	7.15	8.78	14.69	3.25	2.56	2.05	1.67
龙溪股份	9.84%	6.89%	4.6300	5.97	7.49	9.22	11.20	22.49	3.77	3.00	2.44	2.01
龙头股份	0.98%	0.68%	3.0280	2.60	2.23	1.93	1.67	15.24	5.87	6.82	7.91	9.14
隆平高科	2.19%	1.53%	5.4700	4.98	4.55	4.18	3.84	18.3	3.67	4.02	4.38	4.76
龙净环保	6.27%	4.39%	5.2600	5.80	6.35	6.90	7.46	20.52	3.54	3.23	2.97	2.75
龙建股份	1.65%	1.16%	1.3244	1.18	1.05	0.93	0.84	5.42	4.61	5.18	5.80	6.47
六国化工	7.21%	5.05%	4.1600	4.78	5.44	6.12	6.83	19.2	4.01	3.53	3.14	2.81
柳化股份	9.80%	6.86%	5.6300	7.24	9.08	11.17	13.54	23.55	3.25	2.59	2.11	1.74
柳工	15.42%	10.79%	4.6900	7.58	11.51	16.87	24.17	27.7	3.66	2.41	1.64	1.15
领先科技	3.03%	2.12%	1.7300	1.64	1.56	1.49	1.42	11.35	6.91	7.27	7.62	7.98
凌云股份	7.80%	5.46%	1.8200	2.15	2.50	2.87	3.27	10.05	4.68	4.02	3.50	3.08
羚锐股份	4.75%	3.32%	5.3600	5.51	5.66	5.80	5.94	12.07	2.19	2.13	2.08	2.03
凌钢股份	11.58%	8.11%	5.3500	7.41	9.90	12.90	16.51	13.43	1.81	1.36	1.04	0.81
林海股份	1.78%	1.24%	2.2200	1.98	1.77	1.60	1.44	8.07	4.07	4.55	5.06	5.61
辽通化工	8.90%	6.23%	2.8690	3.55	4.31	5.14	6.06	10.92	3.07	2.54	2.12	1.80
辽宁时代	2.32%	1.62%	4.5000	4.13	3.79	3.50	3.24	11.25	2.73	2.97	3.21	3.47
辽宁成大	24.04%	16.83%	4.0600	9.01	17.80	33.41	61.16	37.3	4.14	2.10	1.12	0.61
两面针	5.96%	4.17%	13.730	14.93	16.13	17.34	18.54	29.53	1.98	1.83	1.70	1.59
联美控股	0.74%	0.52%	2.1100	1.79	1.52	1.29	1.10	15.71	8.78	10.34	12.15	14.23
联环药业	2.49%	1.75%	4.4000	4.07	3.77	3.51	3.27	13.78	3.39	3.65	3.93	4.21
联华合纤	11.00%	7.70%	0.1785	0.24	0.32	0.40	0.51	11.77	48.74	37.25	29.12	23.15
莲花味精	0.47%	0.33%	1.5050	1.26	1.05	0.88	0.74	6.75	5.36	6.41	7.64	9.09
联创光电	3.69%	2.58%	2.1400	2.10	2.05	2.01	1.98	10.08	4.81	4.91	5.00	5.09
丽珠集团	12.51%	8.75%	6.1100	8.79	12.12	16.26	21.40	26.85	3.05	2.21	1.65	1.25
力源液压	7.31%	5.12%	1.8100	2.09	2.39	2.69	3.02	28.77	13.76	12.06	10.68	9.54
力元新材	2.90%	2.03%	2.6260	2.48	2.34	2.22	2.11	21.4	8.64	9.14	9.65	10.15
力诺太阳	−4.33%	−3.03%	0.9051	0.58	0.36	0.20	0.09	11.38	19.47	31.63	56.15	122.80
丽江旅游	13.04%	9.13%	3.3400	4.91	6.90	9.41	12.58	25.21	5.13	3.66	2.68	2.00
力合股份	4.55%	3.18%	1.4600	1.49	1.51	1.54	1.56	24.19	16.26	15.97	15.71	15.46
雷鸣科化	4.00%	2.80%	3.2700	3.25	3.23	3.21	3.19	15.08	4.64	4.67	4.70	4.72
乐山电力	8.58%	6.01%	1.7300	2.11	2.53	2.99	3.49	13.59	6.43	5.37	4.55	3.90
老白干酒	1.98%	1.39%	2.4200	2.18	1.97	1.79	1.63	23.46	10.75	11.88	13.09	14.36
浪潮信息	0.62%	0.43%	4.4750	3.77	3.18	2.69	2.28	9.95	2.64	3.13	3.70	4.36
浪潮软件	2.24%	1.57%	3.0100	2.75	2.52	2.31	2.13	9.77	3.55	3.88	4.22	4.58
兰州民百	4.64%	3.25%	1.1900	1.22	1.24	1.27	1.29	7.86	6.45	6.32	6.19	6.07
兰州黄河	4.11%	2.88%	2.0900	2.09	2.08	2.08	2.08	11.1	5.32	5.32	5.33	5.34

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
蓝星新材	11.24%	7.87%	7.3200	10.00	13.20	17.01	21.56	48.99	4.90	3.71	2.88	2.27
蓝星清洗	2.19%	1.53%	2.5400	2.31	2.11	1.94	1.78	13.02	5.63	6.16	6.72	7.30
兰太实业	6.00%	4.20%	2.4500	2.67	2.89	3.11	3.33	13.16	4.93	4.56	4.23	3.95
兰生股份	1.86%	1.30%	2.1300	1.91	1.72	1.55	1.40	13.3	6.97	7.75	8.59	9.48
兰花科创	20.03%	14.02%	6.6893	12.86	22.56	37.83	61.86	40.05	3.11	1.78	1.06	0.65
莱茵置业	2.21%	1.55%	1.4316	1.31	1.19	1.10	1.01	11.23	8.60	9.40	10.25	11.12
莱钢股份	11.24%	7.87%	6.4000	8.74	11.54	14.87	18.85	19.33	2.21	1.67	1.30	1.03
昆明制药	4.67%	3.27%	1.7500	1.79	1.84	1.88	1.91	7.69	4.29	4.19	4.10	4.02
昆明机床	10.57%	7.40%	2.7700	3.68	4.74	5.98	7.43	18.49	5.02	3.90	3.09	2.49
昆百大 A	18.32%	12.82%	0.1924	0.35	0.58	0.92	1.44	15.76	45.41	27.27	17.08	10.97
空港股份	6.05%	4.24%	3.5300	3.85	4.18	4.51	4.84	17.39	4.51	4.16	3.86	3.59
科学城	2.54%	1.78%	1.8100	1.68	1.56	1.45	1.36	10.02	5.98	6.43	6.90	7.38
科华生物	16.68%	11.67%	2.0500	3.48	5.50	8.36	12.43	35.55	10.23	6.47	4.25	2.86
科大创新	1.75%	1.22%	1.7893	1.59	1.43	1.28	1.15	25.02	15.69	17.54	19.55	21.70
科达机电	8.75%	6.13%	3.4500	4.24	5.12	6.08	7.13	18.37	4.33	3.59	3.02	2.58
科达股份	2.86%	2.00%	3.4600	3.26	3.07	2.90	2.75	22.13	6.80	7.21	7.62	8.03
康缘药业	10.07%	7.05%	3.3100	4.31	5.45	6.76	8.27	31.55	7.33	5.79	4.66	3.81
康美药业	6.91%	4.84%	4.4600	5.06	5.68	6.33	6.99	9.82	1.94	1.73	1.55	1.40
康恩贝	6.49%	4.54%	4.4900	5.00	5.52	6.05	6.59	20.56	4.11	3.72	3.40	3.12
凯诺科技	7.10%	4.97%	5.2100	5.96	6.74	7.56	8.40	8.92	1.50	1.32	1.18	1.06
凯乐科技	6.97%	4.88%	4.6400	5.28	5.94	6.63	7.34	12.77	2.42	2.15	1.93	1.74
凯恩股份	2.53%	1.77%	1.7700	1.64	1.52	1.42	1.33	10.05	6.13	6.60	7.08	7.57
凯迪电力	15.18%	10.63%	4.1000	6.56	9.89	14.39	20.49	16.66	2.54	1.68	1.16	0.81
开元控股	7.56%	5.29%	3.4500	4.03	4.64	5.29	5.97	13.44	3.34	2.90	2.54	2.25
开滦股份	13.24%	9.27%	4.8300	7.16	10.12	13.89	18.67	36.98	5.17	3.65	2.66	1.98
开开实业	−9.00%	−6.30%	0.3420	0.17	0.06	0.00	−0.04	11.37	68.76	185.81	−51 411.55	−312.09
巨轮股份	9.31%	6.51%	2.6000	3.28	4.03	4.88	5.82	11.43	3.49	2.84	2.34	1.96
巨化股份	8.03%	5.62%	3.2800	3.91	4.59	5.31	6.09	13.19	3.37	2.87	2.48	2.16
九芝堂	4.05%	2.83%	4.5525	4.53	4.51	4.50	4.48	14.46	3.19	3.20	3.22	3.23
九龙山	2.97%	2.08%	4.6747	4.42	4.19	3.99	3.80	16.28	3.68	3.88	4.08	4.28
九龙电力	5.57%	3.90%	2.7200	2.91	3.09	3.27	3.45	9.6	3.30	3.11	2.93	2.78
久联发展	6.10%	4.27%	3.8500	4.21	4.58	4.95	5.32	15.36	3.65	3.35	3.10	2.89
酒钢宏兴	11.00%	7.70%	5.1000	6.90	9.03	11.55	14.53	17.69	2.56	1.96	1.53	1.22
九发股份	−5.09%	−3.57%	2.6000	1.61	0.93	0.47	0.15	11.97	7.45	12.89	25.58	77.69
靖远煤电	18.84%	13.19%	1.4500	2.67	4.51	7.32	11.57	12.78	4.79	2.83	1.75	1.10
景谷林业	−1.48%	−1.04%	2.5600	1.93	1.45	1.07	0.78	13.62	7.04	9.39	12.68	17.39
晶源电子	7.86%	5.50%	4.0884	4.84	5.64	6.49	7.40	12.3	2.54	2.18	1.89	1.66
京新药业	3.68%	2.58%	2.9500	2.89	2.83	2.77	2.72	11.08	3.84	3.92	3.99	4.07
经纬纺机	4.53%	3.17%	4.8600	4.95	5.03	5.11	5.19	7.96	1.61	1.58	1.56	1.53

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
京山轻机	2.52%	1.76%	3.3087	3.06	2.84	2.65	2.47	7.13	2.33	2.51	2.69	2.88
京能热电	6.49%	4.55%	2.7500	3.06	3.38	3.71	4.04	14.37	4.69	4.25	3.88	3.56
精伦电子	−2.72%	−1.90%	2.5800	1.82	1.26	0.85	0.54	7.65	4.19	6.06	9.04	14.22
精工科技	3.31%	2.31%	3.5000	3.36	3.24	3.13	3.02	20.25	6.02	6.25	6.47	6.70
精达股份	9.16%	6.41%	4.0200	5.03	6.16	7.41	8.81	12.56	2.50	2.04	1.69	1.43
晋西车轴	7.26%	5.08%	4.4100	5.08	5.79	6.52	7.29	18.23	3.59	3.15	2.79	2.50
锦州港	6.40%	4.48%	1.3110	1.45	1.60	1.75	1.90	8.04	5.53	5.03	4.60	4.24
锦龙股份	2.92%	2.04%	2.9400	2.77	2.62	2.49	2.37	16.89	6.09	6.44	6.79	7.14
锦江投资	11.29%	7.91%	2.9000	3.97	5.25	6.78	8.60	13.48	3.39	2.57	1.99	1.57
锦江股份	8.48%	5.94%	3.4987	4.25	5.08	5.97	6.95	17.09	4.02	3.37	2.86	2.46
锦化氯碱	1.03%	0.72%	3.4900	3.00	2.59	2.24	1.94	11.05	3.68	4.27	4.93	5.68
金自天正	4.06%	2.84%	4.1800	4.16	4.15	4.13	4.12	13.26	3.18	3.20	3.21	3.22
金种子酒	4.01%	2.81%	2.2700	2.26	2.24	2.23	2.22	8.69	3.85	3.87	3.89	3.91
金证股份	8.82%	6.17%	2.5400	3.13	3.79	4.51	5.30	10.94	3.49	2.89	2.43	2.06
金宇集团	6.95%	4.87%	2.4100	2.74	3.08	3.43	3.80	14.4	5.26	4.67	4.19	3.79
金宇车城	−2.98%	−2.09%	0.7650	0.53	0.36	0.24	0.14	8.2	15.39	22.63	34.60	56.58
金鹰股份	6.77%	4.74%	4.4704	5.04	5.63	6.23	6.85	9.03	1.79	1.60	1.45	1.32
金山开发	0.06%	0.04%	1.7666	1.45	1.19	0.97	0.80	15.65	10.82	13.20	16.11	19.66
金山股份	5.70%	3.99%	2.8100	3.02	3.23	3.44	3.64	13.75	4.55	4.26	4.00	3.77
金瑞科技	−0.20%	−0.14%	4.1100	3.32	2.68	2.16	1.74	15	4.52	5.60	6.94	8.61
金融街	10.12%	7.09%	3.7500	4.89	6.20	7.71	9.44	21.56	4.41	3.48	2.80	2.28
津劝业	0.31%	0.22%	1.5800	1.31	1.09	0.90	0.75	8.43	6.43	7.75	9.32	11.19
金牛能源	13.24%	9.27%	4.4590	6.61	9.34	12.81	17.23	37.23	5.63	3.99	2.91	2.16
金马集团	11.25%	7.88%	2.3500	3.21	4.24	5.47	6.93	41.43	12.90	9.77	7.58	5.98
金马股份	2.17%	1.52%	3.3100	3.01	2.75	2.52	2.32	7.98	2.65	2.90	3.17	3.44
金路集团	5.85%	4.10%	1.9359	2.09	2.25	2.41	2.57	7.87	3.76	3.49	3.26	3.06
金龙汽车	15.50%	10.85%	3.7700	6.11	9.31	13.68	19.65	27.1	4.44	2.91	1.98	1.38
金岭矿业	1.75%	1.23%	2.3300	2.08	1.86	1.67	1.50	31.02	14.93	16.70	18.60	20.65
金陵药业	9.83%	6.88%	3.3400	4.30	5.40	6.64	8.06	13.4	3.12	2.48	2.02	1.66
金晶科技	6.77%	4.74%	7.1600	8.07	9.01	9.98	10.98	30.69	3.80	3.41	3.08	2.80
金健米业	0.47%	0.33%	1.3764	1.15	0.96	0.81	0.68	8.82	7.66	9.15	10.91	12.98
金果实业	−4.84%	−3.39%	2.4500	1.54	0.91	0.48	0.18	6.41	4.17	7.06	13.47	35.79
金丰投资	4.03%	2.82%	3.6130	3.59	3.58	3.56	3.54	10.9	3.03	3.05	3.06	3.08
金发科技	13.68%	9.58%	3.5500	5.35	7.68	10.68	14.56	31.49	5.88	4.10	2.95	2.16
金地集团	6.63%	4.64%	9.2700	10.39	11.53	12.70	13.90	35.77	3.44	3.10	2.82	2.57
金德发展	4.70%	3.29%	1.7500	1.80	1.84	1.88	1.92	15.6	8.69	8.48	8.29	8.11
金城股份	10.34%	7.23%	1.6700	2.20	2.81	3.51	4.33	9.73	4.43	3.47	2.77	2.25
津滨发展	1.92%	1.35%	1.8771	1.69	1.52	1.38	1.25	11.12	6.59	7.30	8.07	8.88
界龙实业	3.25%	2.28%	2.3200	2.22	2.14	2.06	1.99	20.16	9.06	9.43	9.80	10.15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
焦作万方	15.72%	11.00%	3.1530	5.15	7.90	11.69	16.89	34.64	6.72	4.38	2.96	2.05
交运股份	5.45%	3.82%	2.6100	2.77	2.93	3.09	3.25	8.9	3.21	3.03	2.88	2.74
交大南洋	2.78%	1.95%	2.1813	2.05	1.92	1.81	1.71	12.22	5.97	6.36	6.74	7.13
交大博通	−0.12%	−0.09%	3.1100	2.52	2.05	1.66	1.34	12.36	4.90	6.04	7.45	9.21
交大昂立	2.04%	1.43%	3.9500	3.57	3.24	2.95	2.70	10.63	2.98	3.28	3.60	3.94
江钻股份	10.61%	7.43%	2.9280	3.90	5.03	6.35	7.89	20.8	5.34	4.14	3.28	2.63
江中药业	8.22%	5.76%	2.8100	3.38	3.99	4.65	5.37	13.74	4.07	3.44	2.95	2.56
江西长运	9.84%	6.89%	2.6000	3.35	4.20	5.18	6.29	9.07	2.71	2.16	1.75	1.44
江西铜业	22.19%	15.53%	5.7100	11.86	22.21	39.59	68.79	38.49	3.24	1.73	0.97	0.56
江西水泥	−3.95%	−2.77%	1.8200	1.20	0.76	0.45	0.23	10.48	8.73	13.76	23.31	45.89
江苏阳光	2.50%	1.75%	2.6600	2.46	2.28	2.12	1.98	15.12	6.14	6.62	7.12	7.62
江苏吴中	1.96%	1.37%	1.4120	1.27	1.15	1.04	0.95	6.14	4.83	5.34	5.89	6.47
江苏索普	0.93%	0.65%	1.3040	1.12	0.96	0.82	0.71	14.76	13.22	15.41	17.91	20.75
江苏舜天	3.52%	2.46%	1.9339	1.88	1.83	1.78	1.74	9.97	5.31	5.46	5.60	5.74
江苏申龙	2.51%	1.76%	1.4480	1.34	1.24	1.16	1.08	7.51	5.61	6.04	6.49	6.95
江苏三友	6.79%	4.75%	2.3200	2.62	2.93	3.24	3.57	9.77	3.73	3.34	3.01	2.74
江苏琼花	2.81%	1.96%	2.3700	2.22	2.09	1.98	1.87	7.48	3.36	3.57	3.79	4.00
江苏开元	5.17%	3.62%	1.3900	1.46	1.52	1.59	1.65	9.33	6.40	6.12	5.87	5.65
江山股份	8.02%	5.61%	3.2506	3.87	4.54	5.26	6.02	30.66	7.92	6.75	5.83	5.09
江泉实业	−13.04%	−9.13%	1.8000	0.65	0.07	−0.23	−0.38	6.36	9.81	96.70	−27.78	−16.82
江南高纤	9.43%	6.60%	2.6800	3.39	4.20	5.10	6.11	12.41	3.66	2.96	2.43	2.03
江铃汽车	17.40%	12.18%	3.9400	6.87	11.11	17.27	26.20	16.63	2.42	1.50	0.96	0.63
江淮汽车	11.30%	7.91%	3.1200	4.27	5.65	7.30	9.26	7.05	1.65	1.25	0.97	0.76
江淮动力	3.62%	2.53%	2.2800	2.22	2.17	2.13	2.08	7.38	3.32	3.40	3.47	3.55
建投能源	9.72%	6.80%	3.4100	4.37	5.46	6.70	8.10	11.21	2.56	2.05	1.67	1.38
健康元	11.93%	8.35%	4.3700	6.14	8.30	10.94	14.15	21.24	3.46	2.56	1.94	1.50
建峰化工	11.88%	8.32%	2.0990	2.94	3.97	5.23	6.75	22.3	7.57	5.61	4.27	3.30
建发股份	8.40%	5.88%	6.5400	7.92	9.43	11.06	12.83	25.5	3.22	2.71	2.31	1.99
尖峰集团	−1.64%	−1.15%	2.4600	1.84	1.37	1.00	0.72	7.33	3.98	5.36	7.32	10.20
嘉宝集团	9.81%	6.87%	2.5280	3.25	4.08	5.02	6.09	10.09	3.10	2.47	2.01	1.66
冀东水泥	7.70%	5.39%	2.7300	3.21	3.72	4.26	4.83	18.91	5.89	5.09	4.44	3.92
济南钢铁	18.38%	12.87%	3.8400	6.94	11.58	18.52	28.90	15.79	2.27	1.36	0.85	0.55
吉林森工	3.82%	2.68%	4.3500	4.29	4.23	4.17	4.12	14.43	3.37	3.41	3.46	3.50
吉林化纤	3.80%	2.66%	3.3300	3.28	3.23	3.18	3.14	8.62	2.63	2.67	2.71	2.74
吉林敖东	21.73%	15.21%	6.3598	13.00	24.01	42.26	72.50	40.69	3.13	1.69	0.96	0.56
吉恩镍业	24.27%	16.99%	6.0800	13.60	27.05	51.12	94.19	79.81	5.87	2.95	1.56	0.85
吉电股份	1.27%	0.89%	3.1460	2.74	2.39	2.10	1.84	7.23	2.64	3.02	3.45	3.92
火箭股份	9.24%	6.47%	4.5400	5.70	7.00	8.45	10.07	25.23	4.42	3.60	2.99	2.51
汇源通信	−4.71%	−3.30%	1.2557	0.79	0.47	0.25	0.10	9.95	12.54	21.00	39.27	98.38

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_i	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
汇通能源	1.17%	0.82%	1.6640	1.44	1.25	1.09	0.96	14.79	10.26	11.81	13.55	15.49
汇通集团	3.55%	2.49%	1.4363	1.40	1.36	1.33	1.30	10.13	7.25	7.44	7.63	7.81
惠泉啤酒	3.07%	2.15%	3.9800	3.78	3.60	3.44	3.29	9.81	2.59	2.72	2.85	2.98
皇台酒业	−1.21%	−0.85%	1.9300	1.48	1.13	0.85	0.63	7.28	4.92	6.46	8.56	11.47
黄山旅游	12.34%	8.64%	2.5490	3.64	4.99	6.66	8.73	24.79	6.81	4.96	3.72	2.84
黄河旋风	5.52%	3.87%	3.6800	3.92	4.16	4.40	4.63	7.96	2.03	1.91	1.81	1.72
华资实业	0.75%	0.53%	8.3200	7.06	6.00	5.11	4.37	14.39	2.04	2.40	2.82	3.30
华银电力	−5.46%	−3.82%	4.6994	2.84	1.59	0.75	0.19	7.6	2.68	4.78	10.11	40.45
华意压缩	−3.14%	−2.20%	1.1900	0.82	0.55	0.36	0.21	6.93	8.43	12.53	19.45	32.57
华仪电气	5.27%	3.69%	1.8000	1.90	1.99	2.08	2.17	31.02	16.36	15.58	14.89	14.27
华业地产	1.20%	0.84%	2.1400	1.86	1.62	1.41	1.24	11.71	6.31	7.25	8.30	9.48
华阳科技	1.78%	1.24%	3.2600	2.91	2.61	2.34	2.11	9.25	3.18	3.55	3.95	4.38
华星化工	8.10%	5.67%	3.8100	4.56	5.36	6.22	7.15	43	9.44	8.02	6.91	6.01
华新水泥	7.48%	5.24%	4.6600	5.42	6.23	7.07	7.97	24.8	4.57	3.98	3.51	3.11
华锦实业	3.37%	2.36%	1.2060	1.16	1.12	1.09	1.05	7.98	6.86	7.10	7.34	7.57
华夏银行	11.64%	8.15%	3.0100	4.18	5.60	7.30	9.37	14.18	3.39	2.53	1.94	1.51
华夏建通	0.06%	0.04%	1.5745	1.29	1.06	0.87	0.71	11	8.53	10.41	12.71	15.51
华西村	4.29%	3.00%	2.5900	2.61	2.63	2.64	2.66	10.01	3.84	3.81	3.79	3.77
华闻传媒	3.29%	2.31%	1.5485	1.49	1.43	1.38	1.33	8.39	5.64	5.86	6.07	6.29
华微电子	10.37%	7.26%	4.1200	5.43	6.94	8.70	10.74	18.5	3.41	2.66	2.13	1.72
华天酒店	9.58%	6.71%	1.9770	2.52	3.13	3.82	4.61	16.71	6.63	5.34	4.37	3.63
华泰股份	11.05%	7.73%	6.2200	8.43	11.05	14.15	17.82	24.75	2.94	2.24	1.75	1.39
华胜天成	11.88%	8.32%	3.5393	4.97	6.70	8.81	11.39	19.84	4.00	2.96	2.25	1.74
华盛达	3.34%	2.34%	1.6220	1.56	1.51	1.46	1.41	12.28	7.86	8.15	8.44	8.72
华升股份	−5.57%	−3.90%	1.3900	0.83	0.46	0.21	0.05	6.92	8.29	14.95	32.30	144.86
华神集团	0.15%	0.11%	2.5200	2.07	1.71	1.41	1.16	21.6	10.42	12.65	15.36	18.63
华润锦华	10.25%	7.18%	2.7870	3.65	4.65	5.81	7.14	10.55	2.89	2.27	1.82	1.48
华侨股份	0.00%	0.00%	−0.401	−0.33	−0.27	−0.22	−0.18	9.3	−28.41	−34.79	−42.62	−52.20
华侨城 A	10.03%	7.02%	2.9010	3.77	4.76	5.90	7.20	40	10.62	8.40	6.78	5.55
华能国际	8.98%	6.29%	3.7000	4.60	5.59	6.69	7.91	9.67	2.10	1.73	1.45	1.22
华茂股份	4.00%	2.80%	2.6800	2.66	2.65	2.63	2.62	11.18	4.20	4.23	4.25	4.27
华鲁恒升	12.86%	9.00%	5.7870	8.45	11.79	15.99	21.26	25.5	3.02	2.16	1.60	1.20
华菱管线	7.86%	5.50%	5.1170	6.06	7.06	8.12	9.26	10.92	1.80	1.55	1.34	1.18
华联综超	8.05%	5.64%	4.1900	5.00	5.87	6.80	7.81	21.99	4.40	3.75	3.23	2.82
华联控股	1.71%	1.20%	1.6600	1.48	1.32	1.18	1.06	5.62	3.80	4.26	4.76	5.29
华联股份	2.73%	1.91%	2.3794	2.23	2.09	1.96	1.85	10.77	4.84	5.16	5.49	5.82
华立药业	−2.75%	−1.93%	1.3837	0.98	0.67	0.45	0.28	6.03	6.18	8.94	13.38	21.17
华立科技	3.87%	2.71%	1.5750	1.56	1.54	1.52	1.50	11.83	7.61	7.70	7.78	7.87
华兰生物	11.16%	7.81%	3.5560	4.84	6.37	8.19	10.35	44.01	9.09	6.91	5.38	4.25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
华海药业	11.76%	8.23%	4.1100	5.74	7.71	10.10	13.01	23.66	4.12	3.07	2.34	1.82
华光股份	15.57%	10.90%	3.4100	5.54	8.46	12.46	17.94	15.71	2.84	1.86	1.26	0.88
华工科技	3.61%	2.53%	2.6000	2.54	2.48	2.42	2.37	14.35	5.66	5.79	5.92	6.05
华纺股份	2.29%	1.61%	1.9400	1.78	1.63	1.50	1.39	5.56	3.13	3.41	3.70	4.00
华芳纺织	2.81%	1.97%	2.5400	2.38	2.25	2.12	2.01	7.23	3.03	3.22	3.41	3.60
华发股份	7.15%	5.00%	5.4600	6.26	7.10	7.97	8.87	23.41	3.74	3.30	2.94	2.64
华东医药	12.62%	8.84%	1.1787	1.70	2.36	3.18	4.19	15.85	9.30	6.72	4.99	3.78
华东科技	0.10%	0.07%	2.8060	2.30	1.89	1.55	1.28	9.8	4.26	5.18	6.31	7.68
华东电脑	0.70%	0.49%	1.3060	1.11	0.94	0.80	0.68	10.55	9.55	11.26	13.25	15.55
华电能源	2.14%	1.50%	2.5400	2.31	2.10	1.92	1.77	5.5	2.38	2.61	2.86	3.11
华电国际	6.41%	4.49%	2.3100	2.56	2.82	3.08	3.35	6.39	2.49	2.26	2.07	1.91
华帝股份	5.63%	3.94%	1.9100	2.05	2.18	2.31	2.45	13.15	6.43	6.03	5.68	5.37
华北制药	−1.27%	−0.89%	1.2800	0.98	0.74	0.56	0.41	7.91	8.09	10.65	14.17	19.07
华北高速	6.10%	4.27%	3.2100	3.51	3.82	4.13	4.44	7.89	2.25	2.07	1.91	1.78
华邦制药	13.84%	9.69%	4.4200	6.71	9.68	13.53	18.52	29.1	4.34	3.01	2.15	1.57
湖南投资	5.06%	3.54%	2.4600	2.57	2.67	2.77	2.87	10.41	4.05	3.90	3.75	3.62
湖南海利	1.09%	0.76%	2.3710	2.05	1.77	1.54	1.34	7.83	3.83	4.42	5.10	5.85
湖北宜化	11.85%	8.30%	3.0664	4.30	5.79	7.61	9.82	26.65	6.20	4.60	3.50	2.71
湖北迈亚	−3.83%	−2.68%	0.9930	0.66	0.42	0.25	0.13	7.46	11.31	17.68	29.54	56.58
湖北金环	1.33%	0.93%	2.8800	2.51	2.20	1.93	1.71	8.36	3.32	3.80	4.32	4.90
宏源证券	11.36%	7.95%	3.7190	5.11	6.76	8.75	11.13	24.48	4.79	3.62	2.80	2.20
弘业股份	2.67%	1.87%	3.6800	3.43	3.21	3.01	2.83	24.39	7.11	7.60	8.11	8.62
红星发展	6.99%	4.90%	3.5300	4.02	4.53	5.06	5.60	12.61	3.14	2.78	2.49	2.25
宏图高科	1.97%	1.38%	3.7340	3.37	3.04	2.76	2.51	25.31	7.52	8.32	9.17	10.07
红太阳	5.78%	4.05%	2.2810	2.46	2.64	2.82	2.99	17.68	7.19	6.70	6.28	5.91
宏盛科技	13.54%	9.48%	3.9800	5.97	8.52	11.80	16.01	18.7	3.13	2.19	1.58	1.17
红豆股份	4.78%	3.35%	2.8000	2.88	2.97	3.04	3.12	9.19	3.19	3.10	3.02	2.95
洪都航空	3.74%	2.62%	6.0400	5.93	5.82	5.73	5.64	38.38	6.47	6.59	6.70	6.81
宏达股份	21.49%	15.04%	6.6600	13.50	24.75	43.25	73.70	80.2	5.94	3.24	1.85	1.09
洪城水业	4.97%	3.48%	3.3780	3.51	3.64	3.77	3.89	11.5	3.28	3.16	3.05	2.96
洪城股份	1.61%	1.13%	4.6600	4.13	3.67	3.27	2.92	10.33	2.50	2.82	3.16	3.53
恒源煤电	15.88%	11.11%	5.8300	9.59	14.78	21.96	31.89	38.49	4.02	2.60	1.75	1.21
恒顺醋业	6.69%	4.68%	3.5800	4.02	4.48	4.94	5.42	14.1	3.51	3.15	2.85	2.60
恒生电子	7.57%	5.30%	2.4000	2.80	3.23	3.68	4.16	26.91	9.60	8.33	7.30	6.47
恒瑞医药	14.15%	9.91%	3.3690	5.18	7.55	10.65	14.71	48.04	9.28	6.37	4.51	3.27
恒丰纸业	5.09%	3.56%	5.3000	5.54	5.77	6.00	6.22	11.2	2.02	1.94	1.87	1.80
亨通光电	5.97%	4.18%	6.3400	6.90	7.46	8.02	8.58	21.65	3.14	2.90	2.70	2.52
黑牡丹	7.30%	5.11%	2.3900	2.76	3.15	3.55	3.98	7.39	2.68	2.35	2.08	1.86
黑化股份	1.29%	0.91%	2.3000	2.00	1.75	1.54	1.35	9.39	4.68	5.36	6.11	6.94

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
合加资源	9.66%	6.76%	2.0000	2.56	3.19	3.90	4.71	19.4	7.59	6.09	4.97	4.12
禾嘉股份	0.63%	0.44%	1.1000	0.93	0.78	0.66	0.56	11.53	12.43	14.72	17.39	20.50
合肥三洋	6.65%	4.66%	1.6600	1.86	2.07	2.28	2.50	8.9	4.78	4.30	3.90	3.56
合肥百货	4.62%	3.24%	2.0400	2.09	2.13	2.17	2.21	10.05	4.82	4.72	4.62	4.54
河池化工	3.53%	2.47%	1.3300	1.29	1.26	1.23	1.20	8.6	6.65	6.84	7.02	7.19
好当家	9.45%	6.62%	1.6100	2.04	2.53	3.07	3.68	13.79	6.76	5.46	4.49	3.74
杭州解百	6.50%	4.55%	1.6140	1.80	1.99	2.18	2.37	8.91	4.95	4.49	4.09	3.75
杭萧钢构	5.10%	3.57%	2.3100	2.42	2.52	2.62	2.72	10.65	4.41	4.23	4.07	3.92
航天长峰	2.21%	1.55%	2.0100	1.83	1.68	1.54	1.42	11.89	6.49	7.09	7.73	8.39
航天信息	12.74%	8.92%	8.3100	12.07	16.78	22.67	30.04	61.13	5.06	3.64	2.70	2.04
航天通信	23.79%	16.65%	1.9293	4.24	8.32	15.52	28.21	22.42	5.28	2.69	1.44	0.79
航天科技	−3.42%	−2.40%	1.5967	1.09	0.72	0.45	0.25	14.72	13.56	20.58	32.87	57.85
航天机电	5.16%	3.61%	1.7400	1.82	1.91	1.99	2.06	11.36	6.23	5.96	5.72	5.50
航天动力	4.01%	2.81%	2.4992	2.48	2.47	2.46	2.44	15.87	6.39	6.42	6.46	6.49
航天电器	15.82%	11.08%	6.0100	9.86	15.18	22.52	32.65	22.9	2.32	1.51	1.02	0.70
航天晨光	3.58%	2.51%	3.1690	3.09	3.01	2.94	2.88	14.62	4.74	4.86	4.97	5.08
航民股份	4.95%	3.46%	3.2600	3.38	3.51	3.62	3.74	7.89	2.33	2.25	2.18	2.11
杭钢股份	7.03%	4.92%	5.3300	6.08	6.86	7.67	8.51	10.19	1.68	1.49	1.33	1.20
汉商集团	3.40%	2.38%	2.4330	2.35	2.27	2.20	2.14	7.72	3.29	3.40	3.50	3.61
邯郸钢铁	7.75%	5.43%	4.2100	4.96	5.75	6.60	7.50	8.81	1.78	1.53	1.34	1.18
海正药业	6.38%	4.47%	2.9300	3.25	3.57	3.90	4.23	21.96	6.76	6.15	5.63	5.19
海越股份	5.14%	3.60%	2.1600	2.26	2.36	2.46	2.56	14.98	6.62	6.34	6.09	5.86
海油工程	16.68%	11.68%	3.6500	6.19	9.79	14.90	22.15	47.91	7.74	4.89	3.21	2.16
海印股份	5.13%	3.59%	2.3500	2.46	2.57	2.67	2.77	17.9	7.28	6.97	6.70	6.45
海星科技	−1.40%	−0.98%	1.5395	1.17	0.88	0.66	0.48	9.79	8.38	11.13	14.93	20.33
海信电器	3.35%	2.35%	5.5200	5.32	5.13	4.97	4.81	11.6	2.18	2.26	2.34	2.41
海欣股份	1.87%	1.31%	1.6739	1.50	1.35	1.22	1.10	9.46	6.30	7.01	7.76	8.56
海王生物	1.88%	1.32%	1.1700	1.05	0.94	0.85	0.77	8.38	7.98	8.87	9.82	10.83
海通证券	25.42%	17.80%	2.6600	6.19	12.73	24.84	47.25	34.69	5.60	2.73	1.40	0.73
海通集团	4.43%	3.10%	2.1630	2.19	2.22	2.25	2.27	10.34	4.72	4.66	4.60	4.55
海特高新	5.87%	4.11%	4.0700	4.41	4.75	5.08	5.42	15.46	3.51	3.26	3.04	2.85
海泰发展	4.05%	2.84%	4.3840	4.37	4.35	4.33	4.32	13.65	3.13	3.14	3.15	3.16
海鸟发展	1.36%	0.95%	2.3800	2.08	1.83	1.61	1.42	12.97	6.23	7.10	8.07	9.13
海南椰岛	5.02%	3.51%	3.3200	3.46	3.59	3.72	3.85	22.58	6.53	6.28	6.06	5.86
海南航空	3.40%	2.38%	2.1100	2.04	1.97	1.91	1.85	9.05	4.44	4.59	4.74	4.89
海南海药	8.79%	6.16%	1.3000	1.60	1.93	2.30	2.70	12.8	7.99	6.62	5.57	4.74
海南高速	0.48%	0.34%	2.2330	1.87	1.57	1.31	1.11	5.28	2.83	3.37	4.02	4.78
海马股份	18.83%	13.18%	2.6700	4.91	8.31	13.46	21.26	12.61	2.57	1.52	0.94	0.59
海螺型材	7.49%	5.24%	4.4000	5.12	5.88	6.69	7.53	8.9	1.74	1.51	1.33	1.18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
海螺水泥	10.65%	7.46%	6.3800	8.51	10.99	13.90	17.30	47.99	5.64	4.37	3.45	2.77
海立股份	7.61%	5.32%	3.3900	3.97	4.58	5.22	5.91	17.08	4.31	3.73	3.27	2.89
海虹控股	1.60%	1.12%	1.8583	1.64	1.46	1.30	1.16	10.95	6.66	7.50	8.42	9.42
海德股份	7.92%	5.55%	0.7610	0.90	1.05	1.22	1.39	10.8	11.96	10.24	8.87	7.76
海博股份	11.03%	7.72%	1.9837	2.69	3.52	4.50	5.67	18.57	6.91	5.28	4.12	3.28
哈投股份	0.57%	0.40%	10.966	9.22	7.76	6.54	5.53	10.7	1.16	1.38	1.64	1.93
哈空调	16.21%	11.35%	2.1810	3.63	5.66	8.49	12.45	22.83	6.29	4.03	2.69	1.83
哈高科	0.77%	0.54%	1.9000	1.61	1.37	1.17	1.00	7.61	4.72	5.54	6.50	7.60
哈飞股份	3.35%	2.34%	3.5000	3.37	3.25	3.14	3.05	20.99	6.23	6.45	6.67	6.89
国元证券	−43.59%	−30.52%	0.8600	−0.17	−0.30	−0.32	−0.32	21.9	−130.44	−72.08	−68.05	−67.56
国药科技	−6.34%	−4.44%	1.9753	1.13	0.58	0.23	−0.01	8.59	7.59	14.72	37.88	−1570.81
国药股份	12.62%	8.83%	4.8400	7.00	9.68	13.03	17.21	57.05	8.16	5.89	4.38	3.32
国阳新能	15.37%	10.76%	6.7000	10.80	16.38	23.98	34.31	40.1	3.71	2.45	1.67	1.17
国兴地产	3.20%	2.24%	1.4600	1.40	1.34	1.29	1.24	24.86	17.80	18.58	19.34	20.10
国祥股份	−1.14%	−0.80%	2.2700	1.75	1.34	1.01	0.76	12.11	6.93	9.06	11.94	15.90
国投中鲁	8.22%	5.75%	3.4800	4.18	4.94	5.76	6.65	26.02	6.22	5.26	4.52	3.91
国投电力	13.34%	9.34%	3.9100	5.82	8.25	11.36	15.33	10.86	1.87	1.32	0.96	0.71
国通管业	3.18%	2.23%	4.1400	3.96	3.79	3.64	3.50	26.5	6.70	6.99	7.29	7.58
国能集团	2.61%	1.83%	2.0590	1.91	1.79	1.67	1.57	9.73	5.08	5.45	5.83	6.21
国旅联合	2.36%	1.65%	1.2000	1.10	1.02	0.94	0.87	9.05	8.21	8.91	9.64	10.39
国金证券	6.84%	4.79%	4.1380	4.68	5.24	5.82	6.42	33.33	7.12	6.36	5.73	5.19
国际实业	3.18%	2.22%	3.0095	2.88	2.75	2.64	2.54	18.09	6.29	6.57	6.85	7.12
国风塑业	0.88%	0.62%	2.4860	2.12	1.82	1.56	1.34	7.96	3.75	4.38	5.10	5.93
国栋建设	2.65%	1.85%	4.9800	4.64	4.33	4.06	3.81	10.03	2.16	2.32	2.47	2.63
国电南自	6.57%	4.60%	3.5580	3.98	4.40	4.84	5.29	20.37	5.12	4.63	4.21	3.85
国电南瑞	7.47%	5.23%	3.3200	3.86	4.43	5.03	5.67	25.68	6.65	5.79	5.10	4.53
国电电力	10.23%	7.16%	3.9220	5.14	6.54	8.15	10.02	7.96	1.55	1.22	0.98	0.79
贵州茅台	18.61%	13.03%	7.2800	13.28	22.31	35.91	56.40	193.68	14.59	8.68	5.39	3.43
贵研铂业	7.93%	5.55%	6.8100	8.08	9.44	10.90	12.45	38.71	4.79	4.10	3.55	3.11
贵糖股份	5.57%	3.90%	2.2800	2.44	2.59	2.74	2.89	15.67	6.43	6.05	5.72	5.42
贵绳股份	4.49%	3.14%	4.6600	4.74	4.81	4.88	4.94	10.91	2.30	2.27	2.24	2.21
桂林旅游	8.18%	5.72%	2.5900	3.11	3.67	4.27	4.92	19.1	6.15	5.21	4.48	3.88
贵航股份	2.16%	1.51%	2.3400	2.13	1.94	1.78	1.63	17.11	8.04	8.81	9.62	10.47
桂冠电力	7.20%	5.04%	2.5500	2.93	3.33	3.75	4.18	10.55	3.60	3.17	2.82	2.52
桂东电力	8.36%	5.85%	4.1722	5.05	5.99	7.02	8.14	22.65	4.49	3.78	3.23	2.78
广州友谊	12.01%	8.40%	3.8300	5.40	7.32	9.66	12.53	28.35	5.25	3.87	2.93	2.26
广州药业	6.38%	4.47%	3.6200	4.01	4.41	4.81	5.22	13.41	3.34	3.04	2.79	2.57
广州冷机	6.75%	4.73%	2.2000	2.48	2.77	3.06	3.37	8.88	3.58	3.21	2.90	2.64
广州浪奇	1.72%	1.20%	2.5800	2.30	2.05	1.84	1.65	8.06	3.51	3.93	4.38	4.87

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 *ROE* 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
广州控股	7.71%	5.40%	4.3500	5.11	5.93	6.79	7.70	11.22	2.19	1.89	1.65	1.46
广州国光	6.95%	4.87%	3.3500	3.81	4.28	4.77	5.28	12.06	3.17	2.82	2.53	2.28
广宇发展	−1.07%	−0.75%	1.0560	0.82	0.63	0.48	0.36	9.83	12.05	15.69	20.56	27.22
广聚能源	8.64%	6.05%	2.7200	3.33	4.00	4.73	5.53	9.84	2.95	2.46	2.08	1.78
广济药业	7.26%	5.08%	2.3800	2.74	3.12	3.52	3.94	16.93	6.17	5.42	4.81	4.30
广汇股份	10.74%	7.52%	2.5970	3.48	4.51	5.71	7.13	14.99	4.31	3.33	2.62	2.10
广钢股份	1.73%	1.21%	2.1500	1.91	1.71	1.53	1.38	8.56	4.47	5.00	5.58	6.20
广东榕泰	9.37%	6.56%	3.0500	3.85	4.75	5.76	6.90	11.64	3.02	2.45	2.02	1.69
广东明珠	4.91%	3.44%	3.9300	4.07	4.21	4.35	4.48	13.57	3.33	3.22	3.12	3.03
广东甘化	−3.82%	−2.67%	1.6210	1.08	0.69	0.41	0.22	7.76	7.20	11.25	18.76	35.82
广电信息	0.44%	0.31%	3.3654	2.81	2.35	1.97	1.65	10.27	3.65	4.37	5.22	6.22
广电网络	5.65%	3.96%	5.2700	5.65	6.03	6.40	6.77	20.27	3.59	3.36	3.17	2.99
广电电子	−3.36%	−2.35%	2.4820	1.69	1.12	0.71	0.41	7.89	4.66	7.04	11.17	19.43
广船国际	18.52%	12.96%	4.3000	7.82	13.10	21.03	32.94	41	5.25	3.13	1.95	1.24
广安爱众	5.02%	3.51%	2.0800	2.17	2.25	2.33	2.41	8.81	4.07	3.92	3.78	3.66
光明乳业	7.32%	5.12%	2.1800	2.52	2.87	3.25	3.64	12.77	5.07	4.44	3.93	3.51
光华控股	−6.25%	−4.38%	0.5600	0.32	0.17	0.07	0.00	8	24.79	47.68	119.99	11765.39
冠农股份	1.81%	1.27%	2.0144	1.80	1.62	1.46	1.32	77.87	43.23	48.18	53.51	59.21
冠豪高新	2.10%	1.47%	2.6100	2.37	2.15	1.97	1.80	10.04	4.24	4.66	5.11	5.58
冠城大通	14.12%	9.89%	1.8900	2.90	4.22	5.95	8.22	16.89	5.82	4.00	2.84	2.06
关铝股份	7.00%	4.90%	3.6300	4.14	4.66	5.20	5.76	24.82	6.00	5.33	4.77	4.31
古越龙山	2.66%	1.86%	5.2200	4.87	4.55	4.26	4.01	29.33	6.03	6.45	6.88	7.31
古井贡酒	0.70%	0.49%	3.5300	2.99	2.53	2.15	1.83	17.4	5.83	6.87	8.08	9.49
公用科技	4.31%	3.02%	1.6265	1.64	1.65	1.66	1.68	18.05	11.01	10.92	10.85	10.77
工大首创	2.79%	1.96%	1.7800	1.67	1.57	1.48	1.40	8.99	5.38	5.72	6.07	6.42
工大高新	0.93%	0.65%	1.7700	1.51	1.30	1.12	0.96	5.89	3.89	4.53	5.27	6.11
葛洲坝	5.76%	4.03%	2.0980	2.26	2.42	2.58	2.75	10.92	4.83	4.51	4.22	3.98
格力电器	17.13%	11.99%	4.9800	8.59	13.78	21.25	31.98	43.76	5.09	3.18	2.06	1.37
歌华有线	7.33%	5.13%	3.6500	4.22	4.82	5.45	6.10	23.09	5.47	4.79	4.24	3.78
高新发展	−6.11%	−4.28%	1.5200	0.88	0.47	0.19	0.01	13.02	14.74	27.95	67.87	1079.98
高鸿股份	2.83%	1.98%	1.8110	1.70	1.60	1.51	1.43	11.21	6.59	6.99	7.40	7.81
高淳陶瓷	2.10%	1.47%	4.1000	3.72	3.38	3.09	2.83	10.71	2.88	3.17	3.47	3.78
赣粤高速	10.13%	7.09%	5.1300	6.69	8.48	10.55	12.92	14.75	2.20	1.74	1.40	1.14
赣能股份	2.18%	1.53%	2.7610	2.51	2.30	2.10	1.94	8.9	3.54	3.88	4.23	4.60
复星医药	7.29%	5.10%	2.6700	3.08	3.51	3.96	4.43	15.93	5.17	4.54	4.02	3.59
富龙热电	0.94%	0.66%	3.4500	2.95	2.54	2.18	1.89	9.98	3.38	3.94	4.57	5.29
复旦复华	3.26%	2.28%	1.4356	1.38	1.32	1.28	1.23	14.41	10.46	10.89	11.30	11.71
抚顺特钢	1.07%	0.75%	3.0100	2.59	2.24	1.94	1.69	9.67	3.73	4.31	4.98	5.72
福耀玻璃	17.42%	12.19%	3.2000	5.58	9.04	14.05	21.32	29.95	5.37	3.31	2.13	1.40

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 *ROE* 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t ($n=5$)	股票内在价值 V_t ($n=10$)	股票内在价值 V_t ($n=15$)	股票内在价值 V_t ($n=20$)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t ($n=5$)	P_t/V_t ($n=10$)	P_t/V_t ($n=15$)	P_t/V_t ($n=20$)
福星股份	11.75%	8.23%	3.7800	5.27	7.08	9.28	11.94	12.46	2.36	1.76	1.34	1.04
福田汽车	4.86%	3.40%	2.1970	2.27	2.34	2.41	2.48	11.35	5.00	4.84	4.70	4.57
福日电子	−5.23%	−3.66%	1.2000	0.73	0.42	0.21	0.06	16.28	22.15	38.76	78.79	262.29
福建水泥	−2.02%	−1.41%	6.6000	4.85	3.51	2.50	1.73	11.93	2.46	3.40	4.78	6.91
福建南纸	0.68%	0.47%	3.8200	3.23	2.73	2.32	1.97	9.13	2.83	3.34	3.94	4.63
福建南纺	0.17%	0.12%	2.0900	1.72	1.42	1.17	0.97	7.8	4.53	5.50	6.67	8.07
福建高速	12.23%	8.56%	2.3014	3.27	4.47	5.95	7.77	10.71	3.27	2.39	1.80	1.38
福成五丰	2.44%	1.71%	1.8200	1.68	1.55	1.44	1.34	9.18	5.47	5.91	6.37	6.85
涪陵电力	3.05%	2.14%	2.8400	2.70	2.57	2.45	2.34	8.91	3.30	3.47	3.64	3.80
佛塑股份	0.42%	0.29%	2.1730	1.81	1.51	1.27	1.06	6.28	3.47	4.15	4.96	5.92
佛山照明	9.86%	6.90%	5.5960	7.22	9.06	11.17	13.57	19.19	2.66	2.12	1.72	1.41
风竹纺织	6.13%	4.29%	3.2400	3.55	3.86	4.18	4.49	9.48	2.67	2.45	2.27	2.11
凤凰光学	5.32%	3.73%	2.2300	2.36	2.48	2.60	2.72	8.33	3.54	3.36	3.20	3.06
丰原药业	1.37%	0.96%	2.4154	2.11	1.85	1.63	1.44	7.01	3.32	3.78	4.29	4.86
丰原生化	−5.58%	−3.90%	1.4900	0.89	0.50	0.23	0.05	8.9	9.95	17.95	38.85	175.53
风神股份	8.69%	6.08%	3.5400	4.34	5.22	6.19	7.25	14.59	3.36	2.79	2.36	2.01
丰乐种业	5.19%	3.63%	2.1860	2.30	2.40	2.51	2.61	16.8	7.32	7.00	6.71	6.44
烽火通信	1.80%	1.26%	5.6300	5.03	4.51	4.06	3.67	14.13	2.81	3.13	3.48	3.85
丰华股份	1.13%	0.79%	0.7900	0.68	0.59	0.52	0.45	19.43	28.45	32.81	37.72	43.22
风华高科	3.14%	2.20%	3.3020	3.15	3.01	2.88	2.77	13.95	4.43	4.63	4.84	5.04
风帆股份	4.52%	3.17%	3.7200	3.79	3.85	3.91	3.97	11.15	2.94	2.90	2.85	2.81
飞亚股份	−4.45%	−3.11%	2.3900	1.53	0.94	0.52	0.23	14.89	9.71	15.92	28.71	65.22
飞亚达 A	4.43%	3.10%	2.4580	2.49	2.52	2.55	2.58	17.43	6.99	6.91	6.82	6.75
飞乐音响	4.73%	3.31%	1.4360	1.48	1.51	1.55	1.59	10.09	6.84	6.66	6.50	6.36
飞乐股份	1.67%	1.17%	1.6500	1.47	1.31	1.17	1.05	5.49	3.75	4.21	4.70	5.24
菲达环保	2.97%	2.08%	3.4900	3.30	3.13	2.98	2.84	17.21	5.21	5.49	5.78	6.06
方正科技	6.74%	4.72%	1.5200	1.71	1.91	2.11	2.32	7.23	4.22	3.79	3.42	3.12
方大炭素	1.45%	1.02%	1.6460	1.45	1.27	1.13	1.00	18.48	12.78	14.51	16.41	18.49
方大 A	2.70%	1.89%	1.3510	1.26	1.18	1.11	1.04	9.34	7.40	7.91	8.42	8.94
泛海建设	6.03%	4.22%	5.1000	5.56	6.03	6.49	6.96	37.1	6.67	6.16	5.71	5.33
法拉电子	11.15%	7.80%	3.6800	5.01	6.59	8.46	10.69	18.93	3.78	2.87	2.24	1.77
法尔胜	2.31%	1.62%	2.6500	2.43	2.23	2.06	1.91	6.84	2.82	3.06	3.32	3.59
鄂武商 A	5.02%	3.52%	1.9400	2.02	2.10	2.18	2.25	13.95	6.90	6.64	6.41	6.20
鄂尔多斯	3.88%	2.72%	3.1500	3.11	3.08	3.04	3.01	16.82	5.40	5.47	5.53	5.58
峨眉山 A	7.00%	4.90%	2.6100	2.97	3.35	3.74	4.15	13.5	4.54	4.03	3.61	3.25
多伦股份	0.62%	0.44%	1.3000	1.10	0.92	0.78	0.66	6.67	6.09	7.21	8.52	10.05
盾安环境	3.00%	2.10%	7.2200	6.84	6.50	6.18	5.90	28.47	4.16	4.38	4.60	4.82
敦煌种业	−6.41%	−4.49%	2.7780	1.59	0.81	0.31	−0.02	15.06	9.50	18.57	48.76	−882.36
洞庭水殖	1.66%	1.16%	2.2200	1.97	1.75	1.57	1.40	8.42	4.27	4.80	5.38	5.99

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
动力源	0.04%	0.03%	1.6600	1.36	1.11	0.91	0.74	10.62	7.82	9.55	11.67	14.26
东信和平	4.54%	3.18%	3.5139	3.58	3.64	3.70	3.76	14.55	4.06	3.99	3.93	3.87
东盛科技	4.43%	3.10%	1.2000	1.22	1.23	1.25	1.26	13.3	10.94	10.80	10.67	10.55
东软股份	4.85%	3.40%	5.4800	5.67	5.84	6.02	6.18	32.69	5.77	5.59	5.43	5.29
东睦股份	2.76%	1.93%	3.0300	2.84	2.67	2.51	2.37	11.88	4.19	4.46	4.73	5.01
东华实业	0.80%	0.56%	1.8600	1.58	1.35	1.15	0.99	10.15	6.42	7.53	8.81	10.28
东湖高新	2.57%	1.80%	2.9300	2.72	2.53	2.36	2.21	10.64	3.91	4.20	4.50	4.81
东莞控股	6.76%	4.73%	2.5085	2.83	3.16	3.49	3.84	14.52	5.14	4.60	4.16	3.78
东风汽车	7.42%	5.19%	2.5401	2.95	3.38	3.83	4.30	6.72	2.28	1.99	1.76	1.56
东风科技	−1.16%	−0.81%	1.2735	0.98	0.75	0.57	0.43	6.94	7.09	9.28	12.24	16.32
东方银星	−0.82%	−0.57%	1.1400	0.89	0.70	0.54	0.42	9.13	10.23	13.12	16.92	21.95
东方通信	−0.45%	−0.32%	1.7600	1.40	1.12	0.89	0.70	6.86	4.89	6.14	7.73	9.77
东方钽业	2.85%	2.00%	3.2823	3.09	2.91	2.75	2.61	16.13	5.22	5.54	5.86	6.18
东方热电	−3.14%	−2.20%	3.5700	2.47	1.66	1.07	0.64	11.5	4.66	6.93	10.76	18.02
东方明珠	8.54%	5.98%	2.2900	2.79	3.34	3.93	4.58	14.74	5.28	4.42	3.75	3.22
东方金钰	1.21%	0.85%	1.0200	0.89	0.77	0.67	0.59	11.55	13.05	14.99	17.16	19.59
东方集团	2.74%	1.92%	3.9040	3.65	3.43	3.22	3.04	14.4	3.94	4.20	4.47	4.73
东方航空	3.14%	2.20%	0.8511	0.81	0.78	0.74	0.71	12.75	15.71	16.43	17.15	17.87
东方锅炉	28.96%	20.27%	6.4400	16.89	38.36	82.47	173.11	43.79	2.59	1.14	0.53	0.25
东方电子	0.92%	0.65%	1.3300	1.14	0.98	0.84	0.72	6.64	5.84	6.80	7.91	9.17
东方电气	25.23%	17.66%	6.6400	15.35	31.40	60.94	115.33	59.41	3.87	1.89	0.97	0.52
东方创业	4.38%	3.07%	3.5800	3.62	3.66	3.70	3.73	11.86	3.28	3.24	3.21	3.18
东方宾馆	0.69%	0.48%	2.0270	1.71	1.45	1.23	1.05	8	4.67	5.51	6.49	7.62
东北制药	2.18%	1.52%	2.7097	2.47	2.25	2.06	1.90	16.29	6.60	7.23	7.89	8.58
东北证券	18.94%	13.26%	3.5200	6.50	11.03	17.93	28.42	28.4	4.37	2.57	1.58	1.00
东北电气	0.77%	0.54%	0.9400	0.80	0.68	0.58	0.50	5.25	6.58	7.73	9.06	10.59
东百集团	7.48%	5.23%	3.3300	3.87	4.45	5.05	5.69	15.49	4.00	3.48	3.07	2.72
东安动力	3.29%	2.30%	3.6506	3.51	3.37	3.25	3.14	9.71	2.77	2.88	2.98	3.09
东阿阿胶	8.83%	6.18%	2.3200	2.86	3.46	4.12	4.85	27.34	9.55	7.90	6.63	5.64
鼎盛天工	−0.34%	−0.24%	2.0150	1.62	1.30	1.04	0.83	18.89	11.68	14.58	18.23	22.84
鼎立股份	−13.35%	−9.35%	0.5480	0.19	0.01	−0.07	−0.12	10.27	53.34	691.43	−138.84	−86.76
电广传媒	1.34%	0.94%	5.6362	4.92	4.31	3.79	3.35	23.17	4.71	5.37	6.11	6.92
第一医药	4.63%	3.24%	1.5890	1.63	1.66	1.69	1.73	10.35	6.37	6.23	6.11	6.00
第一食品	17.93%	12.55%	2.1500	3.82	6.29	9.92	15.28	22.95	6.00	3.65	2.31	1.50
迪马股份	9.40%	6.58%	2.7900	3.53	4.36	5.29	6.34	10.85	3.07	2.49	2.05	1.71
登海种业	3.63%	2.54%	3.6900	3.60	3.52	3.45	3.38	17.23	4.78	4.89	5.00	5.10
德赛电池	6.47%	4.53%	1.0680	1.19	1.31	1.44	1.56	11.35	9.55	8.66	7.91	7.26
德豪润达	1.27%	0.89%	3.9900	3.47	3.03	2.66	2.34	16.58	4.77	5.47	6.24	7.09
大族激光	13.00%	9.10%	2.4900	3.65	5.12	6.98	9.32	25.4	6.95	4.96	3.64	2.73

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
大众交通	7.95%	5.57%	3.5100	4.17	4.88	5.63	6.44	17.34	4.16	3.56	3.08	2.69
大众公用	5.33%	3.73%	1.6200	1.71	1.80	1.89	1.98	20.13	11.76	11.17	10.65	10.18
大元股份	−0.35%	−0.25%	1.8550	1.49	1.19	0.95	0.76	10.45	7.03	8.78	10.99	13.78
大冶特钢	13.86%	9.70%	3.4910	5.30	7.66	10.71	14.66	12.43	2.34	1.62	1.16	0.85
大杨创世	8.75%	6.13%	3.3700	4.14	5.00	5.93	6.96	12.33	2.97	2.47	2.08	1.77
大亚科技	6.46%	4.52%	3.3300	3.70	4.08	4.47	4.86	11	2.97	2.69	2.46	2.26
大橡塑	0.81%	0.57%	3.1700	2.70	2.30	1.97	1.69	11.37	4.22	4.94	5.78	6.74
大西洋	6.19%	4.33%	5.2500	5.77	6.29	6.82	7.35	16.27	2.82	2.59	2.39	2.21
大通燃气	0.87%	0.61%	0.8890	0.76	0.65	0.56	0.48	7.21	9.51	11.12	12.96	15.07
大商股份	9.73%	6.81%	9.4500	12.12	15.15	18.58	22.48	44.83	3.70	2.96	2.41	1.99
大厦股份	9.60%	6.72%	2.0700	2.64	3.28	4.01	4.84	12.11	4.59	3.69	3.02	2.50
大庆华科	3.09%	2.17%	3.2800	3.12	2.98	2.85	2.73	12.09	3.87	4.06	4.25	4.43
大龙地产	−5.96%	−4.17%	1.0500	0.62	0.33	0.14	0.02	14.27	23.17	43.33	101.69	910.12
大连友谊	3.87%	2.71%	2.4980	2.47	2.44	2.41	2.38	12.4	5.03	5.09	5.15	5.20
大连圣亚	3.64%	2.55%	2.9600	2.89	2.83	2.77	2.71	13.27	4.59	4.69	4.79	4.89
大连热电	−0.73%	−0.51%	3.5100	2.76	2.16	1.69	1.31	8.57	3.11	3.96	5.08	6.55
大连控股	−1.80%	−1.26%	1.0950	0.81	0.60	0.43	0.31	8.5	10.45	14.22	19.65	27.79
大连金牛	1.48%	1.04%	3.8400	3.38	2.98	2.64	2.35	9.94	2.94	3.33	3.76	4.23
大连国际	7.24%	5.07%	2.8400	3.27	3.72	4.19	4.68	10.81	3.31	2.91	2.58	2.31
大冷股份	5.70%	3.99%	4.4000	4.73	5.05	5.38	5.70	11.79	2.49	2.33	2.19	2.07
大红鹰	6.25%	4.37%	1.6280	1.79	1.96	2.13	2.30	20.25	11.29	10.33	9.51	8.80
大恒科技	2.81%	1.97%	2.6373	2.48	2.33	2.20	2.08	11.59	4.68	4.97	5.27	5.56
大成股份	2.00%	1.40%	2.6200	2.36	2.14	1.95	1.78	8.97	3.79	4.19	4.61	5.05
达安基因	7.36%	5.15%	2.3400	2.71	3.10	3.50	3.93	15.43	5.70	4.98	4.40	3.93
春晖股份	−1.15%	−0.81%	1.7500	1.35	1.03	0.78	0.58	6.7	4.98	6.52	8.59	11.46
创元科技	6.06%	4.24%	2.9100	3.18	3.45	3.72	3.99	10.12	3.18	2.94	2.72	2.54
创业环保	6.22%	4.35%	2.0100	2.21	2.42	2.62	2.83	10.7	4.84	4.43	4.08	3.78
创兴置业	11.54%	8.08%	1.5680	2.17	2.89	3.76	4.81	15.33	7.07	5.30	4.07	3.18
传化股份	10.07%	7.05%	3.4800	4.53	5.73	7.11	8.70	17.15	3.79	2.99	2.41	1.97
川投能源	6.75%	4.72%	2.3100	2.60	2.90	3.21	3.53	33.34	12.81	11.48	10.38	9.44
川化股份	8.52%	5.97%	3.5200	4.29	5.12	6.04	7.03	16.1	3.76	3.14	2.67	2.29
楚天高速	7.10%	4.97%	2.4400	2.79	3.16	3.54	3.94	7.31	2.62	2.31	2.06	1.86
赤天化	12.34%	8.64%	7.5400	10.78	14.77	19.71	25.82	23.34	2.17	1.58	1.18	0.90
驰宏锌锗	32.31%	22.61%	7.0650	20.67	51.44	121.07	278.63	77.92	3.77	1.51	0.64	0.28
澄星股份	5.06%	3.54%	2.0000	2.09	2.17	2.25	2.33	12.44	5.96	5.73	5.52	5.33
诚志股份	2.80%	1.96%	3.6400	3.42	3.21	3.03	2.87	13.11	3.84	4.08	4.32	4.57
成霖股份	5.67%	3.97%	2.9200	3.13	3.35	3.56	3.76	8.79	2.80	2.63	2.47	2.33
成发科技	7.39%	5.17%	3.7800	4.38	5.01	5.68	6.37	27.72	6.33	5.53	4.88	4.35
承德露露	8.16%	5.71%	2.7200	3.26	3.84	4.47	5.15	24.86	7.62	6.47	5.56	4.83

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
承德钒钛	8.97%	6.28%	3.3600	4.17	5.07	6.07	7.17	16.4	3.93	3.23	2.70	2.29
晨鸣纸业	8.31%	5.82%	4.9400	5.96	7.07	8.27	9.56	16.05	2.69	2.27	1.94	1.68
郴电国际	5.47%	3.83%	3.0400	3.23	3.42	3.61	3.79	8.14	2.52	2.38	2.26	2.15
巢东股份	−1.57%	−1.10%	2.0500	1.54	1.15	0.85	0.61	10.26	6.66	8.93	12.14	16.79
超声电子	5.63%	3.94%	2.5680	2.75	2.93	3.11	3.29	10.3	3.74	3.51	3.31	3.13
常山股份	2.54%	1.78%	3.6700	3.40	3.16	2.95	2.76	10.53	3.10	3.33	3.57	3.82
常林股份	3.91%	2.73%	2.7800	2.75	2.72	2.69	2.67	8.34	3.03	3.06	3.09	3.12
昌九生化	1.70%	1.19%	1.4110	1.25	1.12	1.00	0.90	8.05	6.42	7.19	8.03	8.94
昌河股份	−17.87%	−12.51%	2.0200	0.47	−0.18	−0.45	−0.57	7.3	15.62	−40.01	−16.06	−12.84
沧州大化	9.18%	6.43%	3.7410	4.69	5.74	6.92	8.23	26.32	5.61	4.58	3.80	3.20
彩虹股份	4.36%	3.05%	3.1900	3.22	3.25	3.28	3.31	5.86	1.82	1.80	1.79	1.77
博盈投资	8.40%	5.88%	1.5100	1.83	2.18	2.55	2.96	8.5	4.65	3.91	3.33	2.87
博闻科技	5.92%	4.14%	1.2700	1.38	1.49	1.60	1.70	26.56	19.27	17.87	16.65	15.59
博瑞传播	17.10%	11.97%	2.9300	5.05	8.09	12.47	18.75	27	5.35	3.34	2.17	1.44
博汇纸业	7.63%	5.34%	5.4300	6.36	7.35	8.39	9.50	21.7	3.41	2.95	2.58	2.28
渤海物流	−0.38%	−0.27%	2.0600	1.65	1.32	1.05	0.84	7.1	4.31	5.39	6.75	8.48
波导股份	−25.63%	−17.94%	1.1016	0.07	−0.25	−0.34	−0.37	5.56	82.30	−22.55	−16.26	−14.99
滨州活塞	2.40%	1.68%	5.5926	5.15	4.75	4.40	4.09	12.57	2.44	2.65	2.86	3.08
滨海能源	2.13%	1.49%	1.5400	1.40	1.27	1.16	1.07	10.63	7.60	8.34	9.13	9.95
标准股份	8.41%	5.89%	3.3770	4.09	4.87	5.72	6.64	9.04	2.21	1.86	1.58	1.36
本钢板材	7.89%	5.52%	5.2609	6.23	7.27	8.38	9.56	11.69	1.88	1.61	1.40	1.22
北新建材	6.94%	4.86%	2.8910	3.28	3.69	4.11	4.55	11.54	3.51	3.13	2.81	2.54
北人股份	2.02%	1.41%	2.7550	2.49	2.26	2.05	1.87	10.59	4.26	4.70	5.16	5.66
北矿磁材	0.13%	0.09%	2.6800	2.20	1.81	1.49	1.23	8.89	4.04	4.91	5.97	7.25
北京旅游	3.63%	2.54%	2.2200	2.17	2.12	2.07	2.03	22.75	10.50	10.74	10.97	11.19
北京城乡	2.33%	1.63%	5.8700	5.38	4.96	4.57	4.24	15.71	2.92	3.17	3.43	3.71
北京城建	4.73%	3.31%	4.2749	4.39	4.51	4.62	4.73	18.98	4.32	4.21	4.11	4.01
北海国发	1.29%	0.90%	1.6930	1.48	1.29	1.13	0.99	12.14	8.23	9.42	10.74	12.20
北海港	−0.48%	−0.33%	1.5670	1.25	0.99	0.79	0.62	15.15	12.14	15.27	19.25	24.36
北方国际	0.53%	0.37%	2.7000	2.26	1.90	1.60	1.35	11.78	5.20	6.19	7.36	8.72
北方股份	2.13%	1.49%	3.8300	3.48	3.17	2.90	2.66	11.02	3.17	3.48	3.80	4.14
北方创业	0.98%	0.69%	3.8400	3.29	2.83	2.45	2.12	14.48	4.39	5.11	5.92	6.84
北大荒	10.11%	7.07%	2.3200	3.02	3.83	4.76	5.83	19.02	6.29	4.96	4.00	3.26
宝信软件	13.29%	9.31%	2.3550	3.50	4.95	6.81	9.17	28.99	8.29	5.85	4.26	3.16
宝新能源	14.19%	9.93%	4.5700	7.03	10.26	14.49	20.04	13.15	1.87	1.28	0.91	0.66
宝钛股份	15.68%	10.98%	5.2000	8.49	13.00	19.21	27.74	47.27	5.57	3.64	2.46	1.70
保税科技	5.46%	3.82%	1.3100	1.39	1.47	1.55	1.63	8.3	5.96	5.63	5.34	5.08
宝胜股份	9.46%	6.62%	5.0960	6.46	8.00	9.72	11.66	23.73	3.67	2.97	2.44	2.03
宝商集团	0.93%	0.65%	1.3800	1.18	1.01	0.87	0.75	9.9	8.38	9.77	11.35	13.15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 ROE 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
宝光股份	1.01%	0.71%	1.9560	1.68	1.45	1.25	1.08	9.28	5.52	6.41	7.42	8.55
宝钢股份	12.81%	8.96%	4.9000	7.14	9.94	13.46	17.87	14.94	2.09	1.50	1.11	0.84
保定天鹅	−0.32%	−0.22%	2.8130	2.26	1.81	1.45	1.16	8.55	3.78	4.72	5.89	7.37
包头铝业	16.28%	11.40%	4.9747	8.31	12.98	19.52	28.68		0.00	0.00	0.00	0.00
包钢稀土	5.94%	4.16%	3.4740	3.77	4.07	4.38	4.68	40.13	10.63	9.85	9.17	8.58
包钢股份	9.78%	6.84%	2.0700	2.66	3.33	4.09	4.96	6.97	2.62	2.09	1.70	1.41
百联股份	4.91%	3.44%	3.4500	3.58	3.70	3.82	3.93	16.62	4.65	4.49	4.35	4.23
百利电气	4.39%	3.07%	1.2981	1.31	1.33	1.34	1.35	13.9	10.58	10.47	10.36	10.26
白云山 A	9.52%	6.67%	1.6400	2.08	2.59	3.15	3.79	11.93	5.72	4.61	3.78	3.15
白云机场	5.76%	4.03%	4.3400	4.68	5.01	5.34	5.67	16.11	3.45	3.22	3.02	2.84
白猫股份	0.02%	0.01%	1.1540	0.94	0.77	0.63	0.51	9.93	10.53	12.89	15.77	19.30
八一钢铁	8.68%	6.08%	4.4200	5.42	6.52	7.72	9.04	17.29	3.19	2.65	2.24	1.91
巴士股份	4.46%	3.12%	3.5835	3.64	3.69	3.74	3.78	9.35	2.57	2.53	2.50	2.47
澳柯玛	−5.86%	−4.10%	2.5100	1.48	0.80	0.35	0.05	8.02	5.41	10.03	22.99	159.98
安源股份	1.31%	0.92%	2.9600	2.58	2.26	1.98	1.75	10.46	4.05	4.63	5.28	5.99
安阳钢铁	7.99%	5.59%	3.4689	4.13	4.84	5.59	6.41	9.22	2.23	1.91	1.65	1.44
安信信托	−0.21%	−0.15%	0.6839	0.55	0.45	0.36	0.29	22.45	40.65	50.38	62.49	77.63
安泰科技	5.20%	3.64%	4.4909	4.72	4.94	5.16	5.37	25.03	5.31	5.07	4.85	4.66
安泰集团	8.03%	5.62%	4.9600	5.91	6.94	8.04	9.22	19.3	3.26	2.78	2.40	2.09
安琪酵母	8.47%	5.93%	2.9080	3.53	4.21	4.95	5.76	18.08	5.12	4.29	3.65	3.14
安凯客车	1.74%	1.22%	2.0400	1.82	1.63	1.46	1.31	7.92	4.36	4.87	5.43	6.03
安徽水利	4.03%	2.82%	3.1900	3.17	3.16	3.14	3.13	9.37	2.95	2.97	2.98	2.99
安徽合力	12.29%	8.61%	5.3000	7.56	10.35	13.79	18.03	22.67	3.00	2.19	1.64	1.26
鞍钢股份	17.86%	12.50%	5.6400	10.00	16.42	25.85	39.74	20.88	2.09	1.27	0.81	0.53
爱使股份	2.12%	1.48%	2.2100	2.01	1.83	1.67	1.53	8.18	4.08	4.48	4.90	5.34
爱建股份	−7.09%	−4.96%	2.3400	1.28	0.61	0.19	−0.08	13.78	10.76	22.60	74.37	−165.21
乐凯胶卷	3.92%	2.74%	2.94	2.91	2.88	2.85	2.83	9.27	3.19	3.22	3.25	3.28
中信证券	24.01%	16.81%	15.56	34.48	68.07	127.71	233.57					
中信银行	9.85%	6.90%	2.16	2.78	3.50	4.31	5.23					
中国银行	7.55%	5.29%	1.67	1.95	2.24	2.56	2.89					
中国石油	19.90%	13.93%	3.70	7.08	12.37	20.67	33.67					
中国石化	18.26%	12.78%	3.47	6.25	10.39	16.55	25.73					
中国神华	15.40%	10.78%	6.45	10.41	15.81	23.16	33.17					
中国人寿	16.52%	11.56%	6.02	10.15	15.97	24.18	35.77					
中国平安	14.10%	9.87%	14.60	22.39	32.58	45.90	63.30					
中国铝业	17.65%	12.36%	4.88	8.59	14.00	21.92	33.50					
中国联通	10.40%	7.28%	2.57	3.39	4.34	5.45	6.73					
中国国航	12.41%	8.69%	2.64	3.78	5.20	6.95	9.13					
振华港机	18.04%	12.63%	3.47	6.20	10.23	16.19	25.02					

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	三年 *ROE* 的平均值	净资产增长率 g_t	每股净资产 bv_t	股票内在价值 V_t (n=5)	股票内在价值 V_t (n=10)	股票内在价值 V_t (n=15)	股票内在价值 V_t (n=20)	2008/3/23 收盘价 P_t	P_t/V_t (n=5)	P_t/V_t (n=10)	P_t/V_t (n=15)	P_t/V_t (n=20)
招商银行	22.42%	15.69%	4.62	9.68	18.24	32.73	57.26					
招商轮船	7.96%	5.57%	2.62	3.11	3.64	4.21	4.82					
长江电力	11.07%	7.75%	4.34	5.89	7.72	9.90	12.48					
伊利股份	−2.73%	−1.91%	6.32	4.46	3.09	2.07	1.31					
烟台万华	10.35%	7.25%	2.19	2.88	3.69	4.62	5.69					
亚泰集团	10.65%	7.46%	3.98	5.31	6.86	8.67	10.79					
雅戈尔	11.02%	7.71%	6.85	9.27	12.13	15.53	19.54					
兴业银行	22.07%	15.45%	7.78	16.10	30.03	53.35	92.40					
西部矿业	17.03%	11.92%	4.25	7.30	11.68	17.96	26.96					
武钢股份	19.87%	13.91%	3.21	6.13	10.70	17.87	29.08					
同方股份	7.93%	5.55%	9.31	11.05	12.91	14.90	17.03					
天津港	12.95%	9.07%	5.30	7.76	10.87	14.78	19.70					
申能股份	13.18%	9.23%	4.87	7.20	10.16	13.92	18.69					
上海汽车	12.40%	8.68%	5.71	8.18	11.24	15.02	19.71					
上海机场	14.67%	10.27%	6	9.41	13.95	20.00	28.04					
上港集团	12.91%	9.04%	1.34	1.96	2.74	3.72	4.96					
浦发银行	19.43%	13.60%	6.5	12.22	21.06	34.71	55.79					
民生银行	12.62%	8.83%	2.67	3.86	5.34	7.19	9.50					
辽宁成大	48.90%	34.23%	4.06	19.51	74.46	269.96	965.48					
交通银行	17.10%	11.97%	2.62	4.51	7.24	11.15	16.77					
江西铜业	22.78%	15.95%	6	12.73	24.25	43.96	77.67					
建设银行	16.40%	11.48%	1.81	3.04	4.76	7.18	10.59					
华夏银行	16.09%	11.26%	3.11	5.16	8.00	11.97	17.49					
华能国际	13%	9.10%	3.83	5.62	7.88	10.74	14.34					
邯郸钢铁	6.55%	4.59%	4.21	4.70	5.20	5.72	6.24					
国电电力	12.75%	8.93%	2.46	3.57	4.97	6.72	8.90					
贵州茅台	34.38%	24.07%	8.72	27.24	71.70	178.38	434.40					
广深铁路	5.30%	3.71%	3.03	3.20	3.36	3.52	3.68					
工商银行	15.08%	10.56%	1.61	2.57	3.86	5.60	7.94					
方正科技	7.76%	5.43%	1.55	1.83	2.12	2.43	2.76					
东方明珠	8.72%	6.10%	2.74	3.37	4.05	4.81	5.63					
东方集团	2.77%	1.94%	3.9	3.65	3.43	3.23	3.06					
大秦铁路	12.83%	8.98%	2.78	4.05	5.65	7.66	10.17					
驰宏锌锗	42.95%	30.07%	7.83	31.73	104.36	325.06	995.75					
北辰实业	3.99%	2.79%	2.44	2.42	2.41	2.39	2.38					
保利地产	12.49%	8.74%	4.86	6.99	9.63	12.91	16.98					
宝钢股份	14.37%	10.06%	5.05	7.83	11.49	16.32	22.69					
包钢股份	7.81%	5.47%	2.07	2.44	2.84	3.27	3.72					

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 2

上证 50 指数成分股名称	roe	每股净资产	总股本	流通股本	基期股价	内在价值	流通股本/总股本	权数	报告期	基期	无泡沫情况的上证 50 指数
中信证券	24.01%	15.56	331 523.38	279 155.84	7.81	233.57	0.842 039 678	331 523.38	77 432 917.78	2589197.598	2417.96
中信银行	9.85%	2.16	3 903 334.41	178 469.47	11.37	5.23	0.045 722 311	178 469.47	933 399.814 8	2 029 197.874	
中国银行	7.55%	1.67	25 383 916.2	649 350.6	3.79	2.89	0.025 581 183	649 350.6	1 873 893.997	2461038.774	
中国石油	19.90%	3.70	18 302 097.78	849 902.85	43.96	33.67	0.046 437 455	849 902.85	28 614 362.56	37 361 729.29	
中国石化	18.26%	3.47	8 670 243.9	400 000	4.95	25.73	0.046 134 804	400 000	10 293 166.8	1 980 000	
中国神华	15.40%	6.45	1 988 962.05	180 000	69.3	33.17	0.090 499 464	180 000	5 969 832.398	12 474 000	
中国人寿	16.52%	6.02	2 826 470.5	150 000	38.93	35.77	0.053 069 721	150 000	5 366 174.358	5 839 500	
中国平安	14.10%	14.60	734 505.33	392 658.66	46.79	63.30	0.534 589 259	440 703.198	27896 458.75	20 620 502.63	
中国铝业	17.65%	4.88	1 352 448.79	143 062	18.51	33.50	0.105 779 976	270 489.758	9 060 141.418	5 006 765.421	
中国联通	10.40%	2.57	2 119 659.64	938 210.78	3.93	6.73	0.442 623 317	1 059 829.82	7 130 022.234	4 165 131.193	
中国国航	12.41%	2.64	1 225 136.23	163 900	2.8	9.13	0.133 781 041	245 027.246	2 236 017.198	686 076.288 8	
振华港机	18.04%	3.47	320 735.5	152 224.9	13.9	25.02	0.474 611 947	160 367.75	4 012 677.46	2 229 111.725	
招商银行	22.42%	4.62	1 470 716.94	724 593.61	10.81	57.26	0.492 680 536	735 358.47	42 103 147.61	7 949 225.061	
招商轮船	7.96%	2.62	343 339.77	157 684.36	6.37	4.82	0.459 266 225	171 669.885	826 620.471 5	1 093 537.167	
长江电力	11.07%	4.34	941 208.55	490 937.98	8.68	12.48	0.521 603 825	564 725.13	7 046 898.419	4 901 814.128	
伊利股份	−2.73%	6.32	66 610.23	60 646.1	11.83	1.31	0.910 462 252	66 610.23	87 379.477 68	787 999.020 9	
烟台万华	10.35%	2.19	166 333.44	82 342.65	13.63	5.69	0.495 045 675	83 166.72	473 426.154 2	1 133 562.394	
亚泰集团	10.65%	3.98	126 315.47	101 892.87	5.68	10.79	0.806 653 928	126 315.47	1 363 106.481	717 471.869 6	
雅戈尔	11.02%	6.85	222 661.17	123 171.55	9.12	19.54	0.553 179 299	133 596.702	2 611 065.664	1 218 401.922	
兴业银行	22.07%	7.78	500 000	398 000	22.18	92.40	0.796	400 000	36 961 603.51	8 872 000	
西部矿业	17.03%	4.25	238 300	46 000	32.84	26.96	0.193 033 991	47 660	1 284 886.307	1 565 154.4	
武钢股份	19.87%	3.21	783 800	313 520	6.89	29.08	0.4	313 520	9 117 956.087	2 160 152.8	
同方股份	7.93%	9.31	62 861.23	38 462.53	14.39	17.03	0.611 864 101	44 002.861	749 537.9829	633201.1698	
天津港	12.95%	5.30	167 476.91	86 814.07	11.76	19.70	0.518 364 412	100 486.146	1 979 862.446	1 181 717.077	
申能股份	13.18%	4.87	288 963.17	139 465.44	14.47	18.69	0.482 640 885	144 481.585	2 699 747.341	2 090 648.535	
上海汽车	12.40%	5.71	655 102.91	164 455.15	13.77	19.71	0.251 037 123	196 530.873	3 873 768.791	2 706 230.121	
上海机场	14.67%	6	192 695.87	109 347.64	9.98	28.04	0.567 462 292	115 617.522	3 242 387.725	1 153 862.87	
上港集团	12.91%	1.34	2 099 069.35	799 240.54	14.2	4.96	0.380 759 473	839 627.74	4 161 283.646	11 922 713.91	
浦发银行	19.43%	6.5	435 488.27	353 822.76	10.53	55.79	0.812 473 686	435 488.27	24 296 652.28	4 585 691.483	
民生银行	12.62%	2.67	1 882 300.2	1 572 900.2	9.45	9.50	0.835 626 644	1 882 300.2	17 874 139.76	17 787 736.89	
辽宁成大	48.90%	4.06	89 720.65	84 046.33	11.51	965.48	0.936 755 697	89 720.65	86 623 795.2	1 032 684.682	
交通银行	17.10%	2.62	4 899 438.37	223 324.53	13.54	16.77	0.045 581 659	223 324.53	3 744 874.016	3 023 814.136	
江西铜业	22.78%	6	302 283.37	28 252.08	7.78	77.67	0.093 462 237	28 252.08	2 194 373.182	219 801.182 4	
建设银行	16.40%	1.81	23 368 908.4	900 000	8.53	10.59	0.038 512 71	900 000	9 532 452.765	7 677 000	
华夏银行	16.09%	3.11	420 000	168 660	7.64	17.49	0.401 571 429	210 000	3 672 215.438	1 604 400	
华能国际	13%	3.83	1 205 538.34	287 798.25	17.55	14.34	0.238 730 068	361 661.502	5 185 612.463	6 347 159.36	
邯郸钢铁	6.55%	4.21	281 645.66	249 598.28	5.8	6.24	0.886 213 833	281 645.66	1 757 388.815	1 633 544.828	
国电电力	12.75%	2.46	544 776.91	343 401.52	11.76	8.90	0.630 352 56	381 343.837	3 395 565.63	4 484 603.523	
贵州茅台	34.38%	8.72	94 380	40 793.1	25.4	434.40	0.432 221 869	47 190	20 499 490.76	1 198 626	
广深铁路	5.30%	3.03	708 353.7	274 798.7	6.17	3.68	0.387 939 951	283 341.48	1 042 464.555	1 748 216.932	
工商银行	15.08%	1.61	33 401 885	1 206 539	3.28	7.94	0.036 121 884	1 206 539	9 580 324.263	3 957 447.92	
方正科技	7.76%	1.55	172 648.67	172 648.67	8.56	2.76	1	172 648.67	477 298.630 6	1 477 872.615	
东方明珠	8.72%	2.74	199 145.93	100 895.43	14.52	5.63	0.506 640 683	119 487.558	673 298.122 8	1 734 959.342	
东方集团	2.77%	3.9	106 846.5	79 555.79	6.93	3.06	0.744 580 216	85 477.2	261 216.435 1	592 356.996	
大秦铁路	12.83%	2.78	1 297 675.71	351 130.3	5.52	10.17	0.270 584 012	389 302.713	3 959 890.977	2 148 950.976	
驰宏锌锗	42.95%	7.83	39 000	18 984.18	15	995.75	0.486 773 846	19 500	19 417 114.25	292 500	
北辰实业	3.99%	2.44	336 702	150 000	3.63	2.38	0.445 497 799	168 351	400 290.2201	611 114.13	
保利地产	12.49%	4.86	245 234.32	105 188.41	20.21	16.98	0.428 930 217	122 617.16	2 082 385.232	2 478 092.804	
宝钢股份	14.37%	5.05	1 751 200	561 108.26	7.07	22.69	0.320 413 579	700 480	15 893 889.6	4 952 393.6	
包钢股份	7.81%	2.07	642 332.11	272 032.97	10.53	3.72	0.423 508 285	321 166.055	1 194 691.998	3 381 878.559	
									533 161 167.5	220 500 789.2	2 417.955 824

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下篇

汪氏模型投资的五个分类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

含金量最高的股票:“值得投资”的第一类公司

目前的中国证券市场面临重要转折,投资大众的投资理念正在发生深刻变化。中国加入世贸组织给证券业带来正面影响,全国的诚信活动也触动了造假者,保荐人的制度的实施表明了中国证监会加大监管力度、促进证券市场规范发展的决心。很明显,在这一系列作用下,中国证券市场的庄家操作现象、公司虚报不真实信息的现象必将得到很大程度的遏制。受此影响,投资者的短线投机、庄家炒作等投资理念必将逐步成为历史。

当前,价值投资理念正逐步受到国内投资者的关注,尤其是国际专业基金 QFII 入驻中国股市,从海外资本市场吹来一股价值投资的清新空气,其代表国际先进投资理念的规范操作吸引着国内广大专业和非专业投资人士的眼球。价值投资理念应用的前提是公司的股价相对反映了公司的价值,通过价格与价值的比较,能对股票未来的收益和风险做出较为准确的判断。而以往基金经理通用的组合理论也让位于选取绩优股的方法,中国股市已逐渐向国际的潮流靠拢,我国绝大部分的机构投资者已意识到未来的股市必然回归到价值投资论上来。但问题是,目前中国证券市场的股价并没有真正反映公司的真实价值。正因为如此,目前在中国股市进行价值投资理念的教育显得尤为重要。汪氏模型正是以这一教育为使命,它是一种以财务报表为基础的发现相对低估的好股票为价值投资回报的理论。潜在价值投资模式正是汪氏模型的直接应用。

11.1 有潜力的第一类优质公司

价值投资者最关心的问题便是股市中哪些是好公司和哪些是目前值得投资的公司。这个问题不仅困扰着小股民,也困扰着各大机构投资者,更是引起了金融学理论界和专业界几十年孜孜不倦的追求与争论。

目前基于每股盈利、净资产收益率、总资产回报率单个因素的排序都存在着一定的局限性。而前几年较活跃的“经济附加值”理论,目前学界也认为有着一定的缺陷,结果误差很大,运用时必须小心,因为这一理论唯一关注的指标是公司的资产盈利率与资本成本率之差的差距值的大小,其最大的弱点是没有考虑公司的财务风险。比如公司的资产如果主要由负债构成,那么公司的资本成本率肯定较低,相应地,公司的盈利率也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会较高;然而,这样的公司财务风险往往较高,一旦市场出现风吹草动,受到牵制最大的或风险最大的往往就是这一类公司。

根据汪氏模型,我们知道,影响一家公司回报率的两个内在因素是公司成长性和金融健康指标(也反映了风险程度)。只有这两个指标正面,公司的总体素质才好,升值潜力才大。在这个基础上,再运用市盈率比较法分析公司现行价格,是低估还是高估,并给出这些高素质的公司的投资等级,从而确定该公司在目前是否值得投资。

本章分析的是根据汪氏模型分类而筛选出的第一类最值得投资的公司,即最优秀的、最有潜力的高素质公司,共 131 家。这类公司是含金量很高的股票,我们的目的就是向广大投资者披露这些优质股票的名单,并将其主要的成长性、风险性的组合财务指标以及理性价位公布于众,以方便广大机构和散户投资者在合适的价位投资于这一类安全的优质股。经过 2006～2007 年的大牛市,市场上各种热点、题材轮番炒作,许多公司的股票价格已经高过了合理范围。反映在汪氏模型最具投资价值的第一类公司中,有 54 家市盈率被高估,占 35.1%。从整体上看,第一类股票的平均市盈率为 78.72 倍(根据 2007 年 11 月 30 日股价计算),与以往第一类公司的平均市盈率相比大幅提高,但是考虑到如今已经达到 110.47 倍的大市平均市盈率,我们仍然可以说第一类公司的市盈率是相对比较合理的。不过,虽然第一类公司的优秀的增长性和良好的金融健康性对其股价预期增色不少,但是投资者依然不能忽视上面一些数据带来的警示:第一类公司中确实有为数不少的公司已经被高估了。但这一部分公司的现金流比较充裕,平均成长率也高达 58.39%,成长潜力也很好,所以我们仍然可以放心投资此类公司中未被高估的部分。我们将在表 11.6 给出市盈率低于 30 倍的公司名单,这些公司低风险、有前途,最值得投资。

11.2　公司综合素质分析

11.2.1　第一类公司总量统计

根据汪氏模型的两个重要指标,即综合成长性指标和金融健康性指标,我们可以定义公司的潜力素质(从 AAA 级到 C 级,详见第五章的说明)。投资者可以从潜力素质上了解上市公司在未来的发展潜力,进而判定未来股票的投资回报率。划入第一类"值得投资"的公司的定量标准,是它们的综合成长率处于 18%临界值以上、金融健康性指标在 2 临界值以上。因其成长率较高,可以较有把握地提供股票收益增长的基础,又有较好的金融健康性使公司的经营财务风险大大降低,故我们认为它们未来的业务增长、股票增值的潜力均较大,从而将它们划入第一类值得投资的公司。

在对整个大市的上市公司分析后,我们可以看到表 11.1 所揭示的数据:118 家公司被定为潜力素质等级为 AAA 级的第一类公司,占总上市公司样本1 530家的7.72%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值得注意的是，在第一类值得投资的公司中仍有13家，虽然其综合成长性和金融健康性指标表现也很"优秀"，但经营现金流出现负值(或称为异常)。据此，我们认为这些公司暂时遇到了困难，从长期来看，其综合素质仍是表现较好的，故将其降一级列入潜力素质AA级处理。

表11.1　　第一类公司综合素质和股价合理性分布

第一类值得投资的公司	综合素质		股价合理性		
	AAA	AA(经营现金流负值)	低估	中性	高估
组别：低风险高增长	118	13	42	43	46
第一类公司数	131		131		

根据市盈率的表现，考虑到中国股市的特殊性，笔者将市盈率门槛放宽。由此我将第一类公司的现行股价之合理性划分为三个类别：市盈率处于30倍以下的，我们认为是目前该只股票的价格被股市低估(UNDERVALUE)，这类有42家公司；市盈率处于30～56倍之间的，我们认为股价基本上反映了股票的价值，称为中性，这类有43家公司；市盈率处于56倍以上的，我们认为股票的价格被股市高估(OVERVALUE)，这类有46家公司。这三类约各占第一类公司的1/3。根据第四章的计算，中国股市的合理市盈率应为25倍，但考虑到第一类公司的高素质和低风险，再加上目前中国股市的特殊现状，我们将高估的下限放宽到56倍。此外需要说明的是，为了保持全书的一致性，笔者一律以数据说话，因此并未根据行业性对低估、高估之界限作调整。投资者在使用中可以根据行业特点对市盈率的门槛进行调整，例如，医药、高科技企业投资的市盈率门槛可以略高一些，而机械传统企业投资的市盈率可以略低一些。

11.2.2　成长性与健康性指标

从表11.2中可见，自本书第一版出版以来，虽经过5年的变迁，各类别的公司组成都会有局部的变化，但价值投资以基本面作为衡量上市公司品质的特点，决定了评估指标的稳定性。从横向比较来看，第一类上市公司凭借其出众的品质，2007年综合成长性和金融健康性两项主要指标的表现仍远远高于第五类公司和大市的平均水平。泾渭分明的数据昭示着位处股市两端的公司各自不同的命运。上市公司的业绩将直接决定其在股市中的吸引力和持久力，那些企图通过炒作提升股市表现的题材股终究逃不过时间的检验。

表11.2　　综合成长性与金融健康性指标对比

类别	综合成长性	金融健康性
大市平均	10.75%	1.76
第一类(值得投资的)	58.39%	3,62
第五类(不可投资的)	−25.93%	−3.90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11.2.2.1 综合成长性

对一家公司来说，主营业务销售额的增长快慢是企业成长壮大、获取规模经营成本优势、提高市场对公司认同度的前提条件。全球权威刊物《财富》在对全球上市公司500强排名时一贯以营业总收入多少来评选，他们认为这一指标能真正反映公司的实力。但我们发现，在大公司中也存在着大而平庸之辈，在主营业务增长的同时，盈利和现金流却未必能同步增长。

由第七章分析的结论可知，一家公司要在较长的时间内取得较高的主营业务增长率必须由其内在的持续增长率来支撑，也就是说，这不仅要有外部的销售增长需求来拉动，还必须要有一定的盈利能力以及获取现金的能力来支撑。所以，我们的综合性成长率主要由以下两个因素，即3年的平均(几何平均)销售增长率和内在的持续增长率(由盈利增长、经营现金增长、盈余资本增长等综合而成)构成。从理论上来讲，第一类公司(即低风险高增长组)的综合成长性为58.39%，故公司突出的成长表现不仅表明公司的产品很受顾客欢迎，而且公司内部的各种资源和管理能力支持其销售的快速增长。对投资者来说，这些公司18%以上的综合增长率决定了公司有较高的发展潜力，因而也就有了较高的投资价值。

第一类公司的大部分(84家)的增长率集中于18%～50%的区间，约占第一类公司的64.12%。超过50%增长率的公司共47家，占这一类别的35.88%。值得关注的是，我们应该密切关注这些超高速发展的公司是通过什么途径来实现的。一般来说，假如公司的组织结构和财务状况不支撑这种超高速增长，这些公司的超高速增长很快就会回落。所以，我们把综合成长率超过50%公司与增长率在18%～50%的公司放在同一组别来加以分析。

此外，我们还引入另一目前国际上普遍采用的评估指标Tobin's Q来衡量该类别上市公司的平均成长价值。Tobin's Q的经济含义是比较作为经营主体的企业的市场价值是否大于给企业带来现金流量的资本的成本。Q值大于1表明投资者看好企业的未来发展前景，愿意支付高于企业资产价值的价格购买企业(资产升水)；相反，Q值小于1则表明投资者对现有的管理层控制下的企业的资产给予贴水处置，投资者不看好企业的未来发展前景。经计算，第一类公司的平均Tobin's Q值目前大大超过了2，且高于2.5(中国股市Q值的高估临界点)，说明2007年中国的股市存在大量泡沫，Tobin's Q被严重高估，投资率的高估误导了投资行为。

11.2.2.2 金融健康指标

只有一家公司稳健的成长性以好的金融健康指标作为支持，这家公司才能称之为高潜力公司。因为公司的成长性有可能是以破坏财务稳健性和增大财务风险为代价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，而投资于具有低金融健康指标的公司风险较大；另外，急速扩展的高成长性，个别的也有可能加速公司财务状况的恶化。

第一类公司的金融健康指标都大于临界值 2，平均为3.621 0，远远大于全体上市公司该指标的平均值1.755 4。由表 11.6、表 11.8、表 11.10 中我们可以看出，第一类公司的金融健康指标大部分处于 3.0～5.0 之间，它们的财务状况优良，公司有稳健发展的条件。但是，如果公司的健康指标较高，也有一种可能是公司的财务政策过于保守，公司可以进一步优化财务结构，在合理范围内加大财务杠杆使用，以增大收益。

11.2.2.3 成长性与金融健康指标的关系

从大样本的统计表明，成长性指标与金融健康指标是相对独立的两个指标，即两个指标互不影响，不存在自循环。汪氏模型的贡献在于从众多的表现公司业绩的数据和财务比率中提炼出这两个指标。成长性指标从正面总结公司未来的增长前景，特别是公司的增值潜力；而健康性指标既从正面总结了公司的实力和素质，也从反面揭示了公司的风险大小程度，特别是财务风险和破产风险。

一家公司要发展，首要的条件便是外部环境对公司产品认同度的提高，其集中表现便是销售持续增长，这一前提条件就为公司潜在的盈利增长提供了坚实基础。其次，公司是否有真正的内在素质支持外在高增长，要看金融健康指标。金融健康指标是一项代表公司安全运营的财务指标，这种能同时度量实力和风险的指标所提示的是公司的一种关键的潜力。经过公司的组织优化、成本降低、财务结构调整等方法，以上两种潜能（高的成长性和健康的金融表现）便能在公司的业绩中真正地发挥出来。而第一类公司正是具有了这两种潜在的素质，故我们将之列为"值得投资"的公司股票。

11.2.3 两项主要附加指标：每股经营现金流与市盈率

除了汪氏模型的成长性指标和健康性指标以外，作者认为还必须考察另外两项比较重要的附加指标来作为投资决策。这两项重要的附加指标为：每股经营现金流（应与每股盈利做比较分析）、市盈率。

国内目前财务报表造假主要是虚构盈利，或将未实现的盈利入账，而检测盈利是否真实的一个重要的工具就是观察公司的每股经营现金流。如果这项指标和每股净利润相差太远，就说明回款不畅，应收账款大幅上升，或存货大幅上升，或应付账款大额拖欠。所以，每股经营现金流将更有效地描述公司的经营现状。投资者应该给予这个指标更多的关注。

市盈率是判定股票价格是否高估的最直接的一个标准，我们在第四章中已经详细叙述了全球各国股市的市盈率的趋同性，我们也在第四章中计算了中国的合理市盈率为 25 倍，上限为 56 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔者计划与中国的主要传媒联手推出汪氏模型的指标的最新结果发布，将按周或按月公布成长指标、健康指标、市盈率、理性价位，以方便广大投资者了解所投资的股票的素质和价值。

表 11.3　　2007 年每股经营现金流与收益比较　　单位：元

类　别	每股经营现金流	每股盈利
大市平均	0.555 4	0.309 6
第一类公司	1.352 6	0.682 8

从理论上讲，最能体现公司盈利能力的就是每股盈利这一指标了，而反映每股盈利的实现质量状况是每股经营现金流量。第一类公司 2007 年平均每股经营现金流为 1.352 6元，高过大市平均值0.555 4元将近 2.5 倍。从整体而言，两类指标的表现都相当高，反映了第一类公司的可靠度。

但是，我们发现，第一类低风险高增长组中仍有 13 家公司的每股经营现金流为负值，这是一个较严重的问题，必须加以进一步的考察。为安全计，我们将它们降为 AA 级现金流异常股。

负的经营现金流表明公司的现金在减少，长期以来公司流入的现金无法满足流出的现金，从而造成公司经营陷入投资不足状态，而且一旦公司的固定资产需要更新，公司会马上处于现金危急状态，甚至连员工的工资发放都会有困难。而我们又发现，这些公司的每股盈利大多却是正值，这表明公司的应收账款在增加或应付账款在减少。当然也有可能公司为了体现盈利，账目作了一些调整。但作为第一类公司，从其综合成长性和金融健康性来看，它们所遇到的困难不会向第三类、第四类、第五类公司那样很难恢复，只是暂时遇到了困难，就像一个健康的人犯了轻微感冒一样，需要作短期调整。但在此，仍需要提醒投资者对此现象应引起足够重视。

11.3　金融健康财务指标分析

金融健康财务指标综合了公司的变现能力、盈利能力、负债比率、资产管理能力等关键性指标，从而综合反映了公司财务稳定性和财务潜力。表 11.4 列出了第一类公司和大市平均地反映财务健康的主要财务比率，现将对指标进行分析。

表 11.4　　第一类公司和大市平均的部分金融健康财务指标对比

项目	2007 营运资金资产率(%)	2007 息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	2007 权益负债比	总资产周转率
第一类公司（低风险高增长）	27.031	14.602 2	16.310	2.236	1.236
大市平均	3.191	5.617 8	−6.143	1.422	0.754

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11.3.1 营运资金资产率

低风险高增长公司的平均营运资金资产率都保持很高水平，整体而言，相当平稳可靠，远远高于大市的平均值，凸显了第一类公司的优越。2007年，低风险高增长组公司的营运资金充裕，资产变现能力很强，资产流动性好，短期偿债风险较小。由于该类公司相对有较多的现金，故它们有较大的能力来扩大公司规模，或寻找新的利润增长点，或加大研发投入来提高公司的盈利。

11.3.2 息税前利润资产率

该指标整体状况与已分析的营运资金资产率相似，2007年低风险高增长公司的息税前利润率为14.602 2%，而大市平均值为5.617 8%，两者的绝对差为8.984 4%。第一类公司的数据说明它目前所进行的业务已在市场中具有很强的竞争力，公司有获得较高利润的能力，资产利润率高，公司有继续保持良好发展的基础，也为股价的上升创造了条件。

11.3.3 累积盈余资产率

2007年第一类公司的累计盈余资产率达到16.310%，而大市指标却为-6.143%。剧烈的反差说明了一个问题，即低风险高增长公司的总体比大市的获利能力要强很多，而且它们较高的盈利能力并不是近一年的事，而是整体上公司自上市以来一直为股东创造财富(累计收益不计转增资本和红利部分)。

11.3.4 权益负债比

低风险高增长公司的权益负债比指标2007年达到2.236，而大市指标仅为1.422。这表明这一类公司的股东权益远远大于负债，偿债风险远小于大市平均的偿债风险。这是衡量破产风险最重要的一项指标。低风险高增长公司的高权益负债比表明公司安全性高，为继续提供高速增长创造了可能性。

11.3.5 总资产周转率

2007年，低风险高增长公司的总资产周转率已达到1.236，明显高于大市水平0.754，两者仍有接近1倍的差距。这说明第一类公司的资产管理能力很强，或者公司的存货周转较快，或者公司的应收账款周转较快。这实际上表明了公司的经营效率较高，管理层管理能力较强，有一定的核心竞争能力。

11.4 第一类公司的定性分析

根据汪式模型，我们定量筛选出了131家公司，理性投资者特别是散户投资者和成长性基金可以从这131家公司的名单中选择若干家作为投资对象，具体跟踪、分析。举例来讲，散户可以跟踪5家、投资3家，机构投资者可以跟踪20家、投资8家。不管是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谁，投资者从中挑选的标准必须是自己相对熟悉行业的公司或自己作为消费者对其产品认同的公司，因为只有这些公司所作的项目投资、管理，投资者才能理解，容易做出判断。

第一类公司有这样几个定型的特点，首先是管理层都比较集中发展主营业务，而主营业务的收益是他们的主要来源；其次是这些公司的管理层大多有创新意识和行动，有的管理层在不断扩大新的领域，有的管理层有好的收购行动；再次是相对被低估或股价合理，其中有 42 家公司的市盈率低于 30 倍；最后，这类公司大多是本行业的领头羊，而绝大部分第一类公司是新兴企业，具有较良好的前途，与此同时，管理层的市场拓展能力、团队精神、开发创新意识都较强。

在公司具有很高增值潜力的基础上，要让公司真正增值，管理层的诚实经营与创新意识非常重要，它是公司潜力得以发挥的直接推动力。管理层的诚实经营说明他们正在集中精力做主营业务。管理层的创新意识决定公司是否能抓住高速增长的机会使公司真正增值，如果没有创新意识，公司的潜在力量就不能在一两年内发挥出来。

11.5 第一类公司的市盈率分析

11.5.1 第一类公司股价偏低

2006 年起的一波牛市行情以来，大市均值迅速攀升，达到 110.47 倍，第一类公司的平均市盈率也已经达到 80.30 倍。上文已经提过，在除去市盈率超过1 000的 2 家公司和市盈率为负的 3 家公司后，第一类公司的平均市盈率为 80.31 倍，相对大市来讲属于低估。

表 11.5　第一类公司与大市的股价与市盈率比较

分类	股价（11/30/2007）	平均市盈率（2007）
大市	16.38	110.47
低风险高增长（第一类）	24.28	80.31

11.5.2 市盈率比较

市盈率比较是公司价格是否合理的一个最有衡量价值的指标。由于这些公司的每股盈利相对其他组较高，所以，它的市盈率相对于大市平均低了一半多。特别是那些市盈率低于 30 倍的公司，笔者认为这些公司的价格低估。

通过对第四章“合理市盈率”分析，我们知道 25～36 倍市盈率的公司的股价属于合理范围，而低于 25 倍市盈率的公司我们认为价格低估，而 36 倍以上的都不同程度地被认为高估，根据目前股市现状我们将高估上限放宽到 56 倍。第一类公司的素质潜力表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现很好,故笔者认为目前市盈率在30倍以下的第一类公司可立即买入;而市盈率在30倍以上的第一类公司,当股价适当下跌时可立即买入;30倍的门槛可以根据不同行业进行调整。

11.6 公司当前的真实价值及可投资性分析

根据综合性成长型指标和金融健康性指标,我们得出了第一类公司的素质和潜力基本上都处于AAA级。在综合考虑了市盈率的基础上,我们可以将第一类公司进一步细化为三类:低估、中性和高估。

11.6.1 低估的第一类公司

第一类的公司是最优质的公司,但是由于目前每家公司的股价价位高低不一样,造成在入市时机上会有不同。特别是整个大市的股价还有泡沫,即便是在第一类公司中仍有一部分公司的股价也已经被高估了。在考虑了由综合成长率和金融健康指标所反映的公司素质和投资潜力后,我们又根据市盈率的表现,将市盈率低于上限30倍的股票从第一类公司中划分出来,定义为低估的公司。此类公司是该类公司中最值得投资的,见表11.6和表11.7。

表11.6 股价低估的第一类(低风险高增长)公司

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质(2007)	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600123	兰花科创	采掘业	AAA	41.42%	2.22	0.580	1.484	43.34	29.21	74.76
600987	航民股份	纺织服装	AAA	60.14%	3.79	0.332	0.324	7.45	22.99	22.42
600031	三一重工	机械设备	AAA	38.60%	3.36	3.352	1.662	43.94	26.43	13.11
600104	上海汽车	机械设备	AAA	82.99%	2.23	0.235	0.829	23.98	28.92	101.92
600166	福田汽车	机械设备	AA	21.49%	4.29	−1.100	0.892	10.76	12.07	−9.78
600507	长力股份	机械设备	AA	97.86%	2.40	−2.256	0.362	7.89	21.79	−3.50
600690	青岛海尔	机械设备	AAA	31.95%	5.39	2.986	0.600	16.68	27.80	5.59
600710	常林股份	机械设备	AAA	41.42%	2.14	0.672	0.340	9.00	26.50	13.39
000338	潍柴动力	机械设备	AAA	114.26%	2.75	2.640	3.746	76.39	20.39	28.93
000527	美的电器	机械设备	AAA	37.55%	3.58	0.523	1.127	31.96	28.36	61.08
000528	桂柳工	机械设备	AAA	22.36%	4.12	2.701	1.375	36.30	26.40	13.44
000680	山推股份	机械设备	AAA	20.85%	3.07	0.775	0.719	16.51	22.95	21.31
000903	云内动力	机械设备	AAA	47.92%	2.24	0.774	0.873	15.40	17.64	19.89
000913	钱江摩托	机械设备	AAA	59.56%	2.43	0.876	0.218	5.99	27.42	6.84
000951	中国重汽	机械设备	AAA	91.71%	3.06	6.550	2.107	49.65	23.56	7.58
000916	华北高速	交运仓储	AAA	50.65%	11.40	1.046	0.278	7.04	25.34	6.73

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质(2007)	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
000686	东北证券	金融保险	AAA	214.10%	21.07	0.523	2.243	42.60	18.99	81.47
601169	北京银行	金融保险	AAA	35.80%	0.33	5.771	0.782	18.92	24.19	4.19
600219	南山铝业	金属非金属	AA	84.83%	4.21	−0.148	0.887	23.18	26.12	−156.55
600459	贵研铂业	金属非金属	AAA	33.87%	2.58	0.305	1.735	49.35	28.44	161.72
600595	中孚实业	金属非金属	AA	41.42%	2.52	−0.660	2.523	24.30	9.63	−36.81
000039	中集集团	金属非金属	AAA	18.76%	2.86	2.646	0.994	22.60	22.74	8.54
000709	唐钢股份	金属非金属	AA	18.72%	2.24	−0.654	1.020	17.10	16.76	−26.15
000825	太钢不锈	金属非金属	AAA	41.49%	2.61	0.166	1.585	20.93	13.21	126.18
000959	首钢股份	金属非金属	AAA	52.58%	2.33	0.404	0.261	7.20	27.59	17.84
600540	新赛股份	农林牧渔	AAA	24.77%	2.81	1.802	0.309	8.94	28.98	4.96
600962	国投中鲁	农林牧渔	AAA	53.00%	2.77	0.474	0.820	17.66	21.54	37.26
000987	广州友谊	批发零售	AAA	57.66%	3.97	2.027	0.758	10.42	13.75	5.14
900905	中铅B股	其他制造业	AAA	23.94%	4.24	1.218	0.057	1.57	27.37	1.29
002173	山下湖	其他制造业	AAA	21.38%	3.05	1.978	0.880	24.27	27.58	12.27
000548	湖南投资	社会服务	AAA	95.25%	2.93	0.870	0.742	11.97	16.14	13.75
000420	吉林化纤	石化塑胶	AAA	22.74%	2.17	0.385	0.413	9.31	22.57	24.21
000912	泸天化	石化塑胶	AAA	53.29%	3.38	0.545	0.906	16.00	17.66	29.37
000950	重庆建峰	石化塑胶	AAA	31.52%	3.08	3.235	0.457	13.68	29.94	4.23
002064	华峰氨纶	石化塑胶	AAA	36.16%	6.78	0.958	2.016	42.65	21.16	44.52
000690	宝新能源	水电煤气	AAA	25.61%	2.06	0.726	0.920	20.18	21.93	27.78
000919	金陵药业	医药生物	AAA	49.67%	5.07	2.270	0.616	11.15	18.10	4.91
002004	华邦制药	医药生物	AAA	29.49%	2.67	0.458	1.126	25.38	22.54	55.47
600137	ST浪莎	造纸印刷	AAA	162.88%	16.96	0.552	9.565	31.37	3.28	56.86
600622	嘉宝集团	综合类	AAA	39.68%	2.74	1.098	0.614	10.81	17.61	9.84
000572	海马股份	综合类	AAA	57.19%	2.91	3.434	1.084	13.38	12.34	3.90
000835	四川圣达	综合类	AA	50.77%	2.37	−0.192	0.514	13.99	27.23	−72.75
平均				53.27%	4.03	1.211	1.209	21.70	22.03	19.69

被市场低估的公司第一类公司共有42家，其中36家为AAA级，6家为AA级，涉及行业有：机械设备13家，金属非金属7家，石化塑胶4家，综合类3家，医药生物、其他制造业、农林牧渔、金融保险各2家，水电煤气、批发零售、造纸印刷、交运仓储、采掘业、纺织服装、社会服务各1家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由表11.6所显示的公司综合成长性指标可见，以上公司因行业的差异性等多种原因，成长性指标从唐钢股份的18.72%到东北证券的214.104%，其中超过50%的公司有航民股份、上海汽车、长力股份等17家公司。投资者应通过适当的途径来进一步了解这17家公司，同时进一步分析历史的成长率，看此成长性是否能保持连续性，以便确定它们是否能较长期地保持该速度发展，还是会跌落，甚至降低到18%以下。

从金融健康性指标来看，表11.6中所列公司的该项指标多集中在2.3～4之间。青岛海尔、华北高速、东北证券、华峰氨纶、金陵药业、ST浪莎金融健康性指标已经超过了5。同样，投资者需要进一步了解这家公司的财务策略是否过于保守，以及公司管理层是否有效地运用财务杠杆以更好地提高公司的盈利能力。公司的一些具体财务指标如营运资金资产率、息税前利润资产率、累计盈余资产率、权益负债比及总资产周转率，见表11.7。

从第一类公司中细化出来的最值得投资公司，从市盈率角度来看，都是处于30倍以下的。从基本面分析出发看，可以认为这些公司的真实价值被低估了，投资者可以立刻买入。但同样地，在这些公司中，仍需特别留意部分公司，需要获取它们的其他信息，以减少投资风险。我们运用不易做假的股价现金比指标，总体来看，低估的公司指标基本处于50以下，说明它们的现金流基本上较为充裕。但部分公司的股价现金比也有异常，如：福田汽车、长力股份、贵研铂业。这些公司虽然列入低估公司，但仍属于低估公司内的需相对谨慎对待的公司。

表11.7　股价低估的第一类(低风险高增长)公司的金融健康性财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率(%)	息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	权益负债比	总资产周转率
600123	兰花科创	采掘业	3.935	15.521	27.904	0.909	0.750
600987	航民股份	纺织服装	7.022	9.155	25.755	3.321	1.024
600031	三一重工	机械设备	40.035	24.597	31.223	0.815	1.093
600104	上海汽车	机械设备	1.801	8.257	15.153	0.906	1.193
600166	福田汽车	机械设备	−11.992	10.723	7.081	0.305	3.829
600507	长力股份	机械设备	−27.893	6.588	6.966	0.433	2.202
600690	青岛海尔	机械设备	36.905	9.160	24.979	1.863	3.161
600710	常林股份	机械设备	12.109	6.919	16.109	0.992	0.978
000338	潍柴动力	机械设备	6.537	13.221	27.721	0.524	1.459
000527	美的电器	机械设备	4.229	12.163	21.876	0.485	2.443
000528	桂 柳 工	机械设备	32.397	19.861	30.217	1.148	1.970
000680	山推股份	机械设备	15.621	16.370	20.970	1.235	1.302
000903	云内动力	机械设备	9.679	13.459	19.141	0.960	0.863
000913	钱江摩托	机械设备	13.614	7.036	9.186	0.753	1.498
000951	中国重汽	机械设备	23.941	14.753	10.625	0.308	1.932
000916	华北高速	交运仓储	32.368	12.135	17.939	16.901	0.204
000686	东北证券	金融保险	15.563	333.190	10.029	7.532	4.813

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率(%)	息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	权益负债比	总资产周转率
601169	北京银行	金融保险	11.715	1.251	1.423	0.093	0.034
600219	南山铝业	金属非金属	−2.054	16.768	21.839	4.217	0.806
600459	贵研铂业	金属非金属	2.363	16.601	16.959	1.155	1.086
600595	中孚实业	金属非金属	−4.527	23.137	17.752	0.772	1.191
000039	中集集团	金属非金属	21.602	9.834	28.617	0.789	1.434
000709	唐钢股份	金属非金属	−5.115	12.281	16.825	0.558	1.347
000825	太钢不锈	金属非金属	1.169	15.306	15.640	0.492	1.635
000959	首钢股份	金属非金属	6.788	7.516	8.013	0.792	1.458
600540	新赛股份	农林牧渔	33.443	6.345	15.807	1.792	0.894
600962	国投中鲁	农林牧渔	5.731	14.247	21.049	1.025	1.438
000987	广州友谊	批发零售	34.060	18.294	32.478	1.625	1.510
900905	中铅 B 股	其他制造业	14.467	9.127	21.402	0.656	3.030
002173	山下湖	其他制造业	28.940	24.869	30.754	0.866	1.029
000548	湖南投资	社会服务	22.094	28.010	15.952	1.917	0.363
000420	吉林化纤	石化塑胶	6.060	10.026	16.378	1.141	0.921
000912	泸天化	石化塑胶	6.866	15.351	34.047	1.566	1.294
000950	重庆建峰	石化塑胶	39.871	11.152	37.247	1.049	0.785
002064	华峰氨纶	石化塑胶	15.261	48.668	54.245	5.053	1.222
000690	宝新能源	水电煤气	14.071	13.246	12.149	1.549	0.415
000919	金陵药业	医药生物	49.776	16.341	39.182	4.382	0.659
002004	华邦制药	医药生物	6.175	19.412	34.141	1.655	0.491
600137	ST 浪莎	造纸印刷	28.326	491.551	−93.597	1.737	0.686
600622	嘉宝集团	综合类	24.276	19.013	20.301	1.294	0.722
000572	海马股份	综合类	24.318	8.482	24.195	0.890	1.263
000835	四川圣达	综合类	−4.396	20.329	19.472	0.745	1.105
平均			14.218	33.578	18.694	1.838	1.370

11.6.2 中性的第一类公司

同上一组公司一样，这些公司也是具有很高潜力素质的优秀公司，它们的两个关键指标都达到优秀指标以上(见表 11.8)。但由于这些公司的市盈率高于 30 倍且低于 56 倍，即市场上基本反映了公司的价值，考虑到这些公司的成长性和金融健康性都比较好，故我们认为，投资者可以等待公司潜力的发挥，当市价下降后可以适当买入。

表 11.8　　股价中性的第一类(低风险高增长)公司

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质(2007)	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
000937	金牛能源	采掘业	AA	69.76%	2.84	−0.196	0.746	28.99	38.87	−148.27
600563	法拉电子	电子	AAA	51.69%	8.27	1.967	0.558	19.87	35.61	10.10
000667	名流置业	房地产业	AAA	33.95%	2.29	1.623	0.334	15.00	44.90	9.24
600499	科达机电	机械设备	AAA	18.71%	2.30	1.095	0.567	22.67	40.02	20.71
600761	安徽合力	机械设备	AAA	18.45%	4.27	3.212	0.951	30.42	31.99	9.47

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质（2007）	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600815	厦工股份	机械设备	AAA	29.62%	2.82	0.873	0.352	11.13	31.65	12.75
000157	中联重科	机械设备	AAA	24.84%	2.58	2.168	1.357	46.48	34.27	21.44
000651	格力电器	机械设备	AAA	29.15%	2.71	0.731	1.206	39.26	32.56	53.71
000893	广州冷机	机械设备	AAA	23.61%	2.04	5.356	0.193	7.40	38.38	1.38
000967	上风高科	机械设备	AAA	261.87%	2.02	0.923	0.292	11.03	37.80	11.95
002050	三花股份	机械设备	AAA	28.20%	2.34	2.028	0.501	23.79	47.52	11.73
002152	广电运通	机械设备	AAA	24.56%	3.89	2.502	1.940	90.00	46.39	35.97
002177	御银股份	机械设备	AA	24.88%	2.12	−0.645	1.276	58.02	45.47	−89.94
601333	广深铁路	交运仓储	AAA	62.47%	2.94	0.090	0.208	8.40	40.46	93.42
002023	海特高新	交运仓储	AAA	21.66%	3.92	1.762	0.364	13.12	36.05	7.44
600362	江西铜业	金属非金属	AAA	19.81%	3.64	1.519	1.377	45.45	33.00	29.93
600432	吉恩镍业	金属非金属	AAA	30.86%	3.06	1.024	2.561	81.09	31.66	79.20
600961	株冶集团	金属非金属	AAA	25.93%	3.46	0.981	0.696	22.35	32.09	22.79
000861	海印股份	金属非金属	AAA	255.99%	2.18	0.839	0.260	14.50	55.77	66.64
000970	中科三环	金属非金属	AAA	50.91%	2.32	0.712	0.219	11.18	51.16	15.71
000554	泰山石油	批发零售	AAA	403.35%	11.32	0.339	0.269	10.95	40.67	32.33
000759	武汉中百	批发零售	AA	20.20%	2.47	−2.549	0.320	15.80	49.38	−6.20
600113	浙江东日	其他制造业	AAA	85.89%	2.05	0.647	0.187	10.08	53.97	15.57
600525	长园新材	其他制造业	AAA	19.79%	2.26	0.546	0.786	41.74	53.08	76.49
600612	中国铅笔	其他制造业	AAA	23.94%	4.24	1.218	0.425	17.63	41.46	14.47
002174	梅 花 伞	其他制造业	AAA	20.65%	3.04	1.060	0.448	16.24	36.25	15.32
000711	天伦置业	社会服务	AAA	452.29%	3.26	1.976	0.304	10.36	34.08	5.24
600309	烟台万华	石化塑胶	AAA	19.92%	3.45	0.755	1.020	31.00	30.38	41.05
600985	雷鸣科化	石化塑胶	AAA	63.39%	9.78	2.644	0.230	11.02	47.91	4.17
002014	永新股份	石化塑胶	AAA	18.58%	3.15	0.802	0.368	12.17	33.11	15.18
002019	鑫富药业	石化塑胶	AA	38.93%	3.49	−0.040	0.921	33.50	36.36	−828.06
002061	江山化工	石化塑胶	AAA	248.68%	2.26	1.028	0.458	18.07	39.49	17.58
002165	红宝丽	石化塑胶	AAA	19.60%	3.43	1.003	1.158	43.74	37.77	43.63
002170	芭田股份	石化塑胶	AAA	23.10%	4.43	0.869	0.824	25.80	31.31	29.69
000848	承德露露	食品饮料	AA	22.32%	3.50	−0.679	0.449	22.96	51.11	−33.81
600973	宝胜股份	信息技术	AAA	103.08%	2.67	1.947	0.740	30.30	40.95	15.57
600518	康美药业	医药生物	AAA	20.31%	2.11	0.982	0.248	11.41	46.10	11.62
600557	康缘药业	医药生物	AAA	28.26%	3.15	0.469	0.460	24.01	52.20	51.20
600849	上海医药	医药生物	AA	42.69%	2.20	−0.756	0.240	11.14	46.42	−14.74
000538	云南白药	医药生物	AAA	31.06%	4.20	1.817	0.617	29.66	48.11	16.33
000963	华东医药	医药生物	AAA	57.78%	2.74	0.408	0.400	12.36	30.91	30.32
000989	九 芝 堂	医药生物	AAA	46.50%	3.20	2.656	0.377	11.55	30.67	4.35
002107	沃华医药	医药生物	AAA	104.58%	3.70	2.474	0.497	21.90	44.07	8.85
平均				70.27%	3.44	1.120	0.644	24.97	40.50	−3.69

共有43家上市公司属于中性的第一类公司。涵盖13个行业，其中：机械设备10家，石化塑胶7家，医药生物7家，金属非金属5家，其他制造业4家，批发零售、交运仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

储各 2 家，还有采掘业、电子业、房地产业、社会服务业、食品饮料业、信息技术业各 1 家。从基本情况来看，人们对传统产业的预期基本符合目前此类公司的价值，故它们的市盈率适中，市价基本上反映了它们的真实价值。

具体地，从表 11.8 可以看出，中性的第一类公司的综合成长率多分布在 18%～50%之间，有 29 家。中性的第一类公司平均综合成长率为 70.27%，领先于低估的第一类公司平均 53.27%的综合成长率，也高于高估的第一类公司平均 51.97%的综合成长率，这也从另一个角度反映出其股价处于相对合理的区间。

从公司的金融健康性指标上看，中性的第一类公司的平均金融健康性为 3.44，略低于第一类公司总的金融健康性平均值 3.62。其中泰山石油以 11.32 的金融健康性指标高居榜首。具体的我们可以从表 11.9 的财务指标中寻找原因。不难看出，泰山石油的权益负债比大大高出其他公司，为 12.682，这说明它的负债率很低，偿债能力很好，大大地提高了其金融健康性。但是其资金的利用效率相对会偏低，公司可考虑适当提高负债率，运用财务杠杆进一步提高公司的盈利能力。

在该组中共有 6 家公司的每股现金流为负，故落入 AA 级综合素质中，它们是：金牛能源、御银股份、武汉中百、鑫富药业、承德露露、上海医药。另有像广深铁路、吉恩镍业的股价现金流比略显偏高。投资者应该具体了解公司的内部情况，寻求导致经营现金流低下的原因，再做出投资决策。

表 11.9　股价中性的第一类(低风险高增长)公司的金融健康性指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率(%)	息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	权益负债比	总资产周转率
000937	金牛能源	采掘业	−2.799	16.915	29.233	1.685	0.914
600563	法拉电子	电子	51.340	16.843	34.389	9.965	0.628
000667	名流置业	房地产业	47.566	15.036	16.753	0.966	0.420
600499	科达机电	机械设备	14.328	9.773	18.245	0.879	1.015
600761	安徽合力	机械设备	42.017	15.221	32.087	2.488	1.293
600815	厦工股份	机械设备	15.876	9.068	7.721	0.554	1.917
000157	中联重科	机械设备	23.584	15.430	26.413	0.687	1.031
000651	格力电器	机械设备	3.114	6.093	14.668	0.248	2.121
000893	广州冷机	机械设备	14.233	2.445	9.553	0.662	1.216
000967	上风高科	机械设备	12.583	6.578	0.339	0.750	1.275
002050	三花股份	机械设备	24.720	9.851	14.193	0.824	1.057
002152	广电运通	机械设备	43.438	39.104	32.273	1.057	1.018
002177	御银股份	机械设备	−11.671	29.179	18.730	0.681	0.695

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率(%)	息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	权益负债比	总资产周转率
601333	广深铁路	交运仓储	2.332	5.904	10.241	3.701	0.346
002023	海特高新	交运仓储	34.973	8.839	24.931	4.147	0.380
600362	江西铜业	金属非金属	18.319	20.137	37.076	1.341	1.442
600432	吉恩镍业	金属非金属	8.419	34.520	30.607	0.868	0.897
600961	株冶集团	金属非金属	8.925	11.863	11.007	0.540	2.542
000861	海印股份	金属非金属	18.616	4.992	16.252	1.225	0.730
000970	中科三环	金属非金属	15.656	8.368	27.860	1.162	0.792
000554	泰山石油	批发零售	16.021	16.091	26.749	12.682	2.619
000759	武汉中百	批发零售	—26.629	6.753	6.567	0.415	2.281
600113	浙江东日	其他制造业	13.354	4.875	13.040	2.375	0.116
600525	长园新材	其他制造业	5.313	9.696	26.501	1.627	0.517
600612	中国铅笔	其他制造业	14.467	9.127	21.402	0.656	3.030
002174	梅花伞	其他制造业	31.438	17.503	19.534	0.968	1.349
000711	天伦置业	社会服务	43.075	10.045	29.686	2.129	0.708
600309	烟台万华	石化塑胶	13.885	30.137	33.645	1.111	1.092
600985	雷鸣科化	石化塑胶	65.736	8.073	24.137	13.049	0.531
002014	永新股份	石化塑胶	12.876	11.329	15.316	1.377	1.580
002019	鑫富药业	石化塑胶	—0.579	43.537	24.093	1.367	1.001
002061	江山化工	石化塑胶	14.797	11.557	11.734	0.995	0.999
002165	红宝丽	石化塑胶	12.884	25.148	21.716	0.670	1.825
002170	芭田股份	石化塑胶	11.455	13.952	30.794	0.814	2.941
000848	承德露露	食品饮料	16.398	7.252	29.439	1.246	1.708
600973	宝胜股份	信息技术	14.428	9.064	15.005	0.559	1.703
600518	康美药业	医药生物	20.251	10.344	15.515	1.329	0.562
600557	康缘药业	医药生物	7.705	12.801	18.073	1.092	1.477
600849	上海医药	医药生物	—5.100	4.025	11.526	0.390	1.797
000538	云南白药	医药生物	34.258	14.021	27.106	0.928	2.142
000963	华东医药	医药生物	7.596	12.085	3.882	0.331	1.988
000989	九芝堂	医药生物	42.664	9.674	11.193	2.774	0.636
002107	沃华医药	医药生物	41.159	11.261	21.598	3.338	0.584
平均			18.442	13.826	20.252	2.015	1.277

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11.6.3 高估的第一类公司

表11.10所列出的是在第一类值得投资的公司中被高估了的公司，此类公司有46家，涉及15个行业，其中：机械设备6家，金属非金属5家，采掘业、社会服务、医药生物各4家，电子、房地产业、纺织服装、批发零售、信息技术各3家，建筑业、石化塑胶、水电煤气、食品饮料各2家，其他制造业1家。在该组中，由于人们普遍看好这些公司，对它们的期望较高，并且由于对一些题材过度的人为炒作的因素，这组公司股价普遍过高，超过了公司的真实价值。对此类公司，我们认为公司的质量还是比较好的，但由于目前的价位相对较高，投资者选择比较稳健的时机进入是为上策。

表11.10 股价高估的第一类(低风险高增长)公司

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质(2007)	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600547	山东黄金	采掘业	AA	29.45%	6.60	−0.389	1.158	135.36	116.89	−347.90
601808	中海油服	采掘业	AAA	42.88%	4.16	2.022	0.293	31.95	109.19	15.80
000968	煤气化	采掘业	AAA	56.44%	2.13	0.678	0.502	29.72	59.21	43.83
000983	西山煤电	采掘业	AAA	52.11%	2.43	1.517	0.974	59.00	60.56	38.88
600478	力元新材	电子	AAA	30.07%	2.69	3.448	0.145	21.59	149.39	6.26
002008	大族激光	电子	AAA	22.69%	2.22	1.479	0.397	26.95	67.83	18.23
002137	实益达	电子	AAA	34.05%	2.85	2.227	0.351	26.98	76.83	12.11
600634	海鸟发展	房地产业	AAA	41.32%	2.69	2.433	0.006	11.15	1 858.33	4.58
000046	泛海建设	房地产业	AAA	66.86%	2.40	6.188	0.760	46.86	61.66	7.57
000150	*ST宜地	房地产业	AAA	41.42%	3.89	0.651	−0.046	10.00	−215.52	15.26
600273	华芳纺织	纺织服装	AAA	18.44%	2.68	0.101	0.062	7.40	119.35	73.54
600763	通策医疗	纺织服装	AAA	81.98%	6.40	0.394	0.073	10.76	146.54	27.33
000902	中国服装	纺织服装	AAA	56.85%	2.14	0.737	−0.052	6.72	−129.95	9.12
600290	华仪电气	机械设备	AAA	41.98%	2.27	1.018	0.460	31.69	68.89	31.14
600673	阳之光	机械设备	AA	21.28%	2.49	−0.909	0.240	22.60	94.17	−24.85
600765	力源液压	机械设备	AAA	21.82%	3.12	0.913	0.251	37.24	148.42	40.77
000026	飞亚达	机械设备	AAA	19.93%	3.10	1.273	0.217	12.40	57.25	9.74
000887	ST中鼎	机械设备	AAA	68.45%	2.60	1.401	0.262	14.81	56.46	10.57
002097	山河智能	机械设备	AAA	29.02%	2.39	2.584	0.446	49.50	111.03	19.15
000758	中色股份	建筑业	AAA	24.26%	2.45	1.378	0.588	33.61	57.16	24.39
002081	金螳螂	建筑业	AAA	48.04%	4.11	4.419	0.685	44.88	65.50	10.16
600111	包钢稀土	金属非金属	AAA	28.86%	2.63	1.027	0.395	35.36	89.58	34.44
600804	鹏博士	金属非金属	AAA	19.97%	2.25	1.873	0.111	24.96	224.83	13.32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质(2007)	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
000655	金岭矿业	金属非金属	AAA	60.31%	3.43	0.334	0.523	29.95	57.23	89.63
000960	锡业股份	金属非金属	AAA	98.84%	2.53	0.597	0.968	55.80	57.64	93.45
000962	东方钽业	金属非金属	AAA	62.85%	3.75	2.383	0.143	30.36	212.73	12.74
600821	津劝业	批发零售	AAA	45.48%	2.64	0.717	0.024	8.21	349.00	11.45
600833	第一医药	批发零售	AAA	21.67%	2.88	0.411	0.128	7.83	61.36	19.03
002024	苏宁电器	批发零售	AAA	23.41%	3.86	1.566	0.803	56.87	70.87	36.32
000969	安泰科技	其他制造业	AAA	55.04%	2.34	2.729	0.266	16.41	61.62	6.01
600054	黄山旅游	社会服务	AAA	41.42%	3.12	0.042	0.302	26.96	89.39	643.27
000685	公用科技	社会服务	AAA	20.21%	21.94	0.423	0.129	23.10	178.89	54.58
002059	世博股份	社会服务	AAA	32.34%	2.38	2.079	0.006	8.97	1 617.73	4.31
000609	绵世股份	石化塑胶	AAA	31.96%	4.16	3.796	0.667	41.89	62.82	11.04
000985	大庆华科	石化塑胶	AAA	45.09%	4.05	0.856	0.133	11.42	85.76	13.34
000019	深深宝	食品饮料	AAA	38.32%	2.36	0.371	0.156	16.39	105.43	44.14
000929	兰州黄河	食品饮料	AAA	60.09%	2.05	0.293	0.206	13.45	65.38	45.97
000532	力合股份	水电煤气	AAA	23.00%	2.48	0.849	0.203	13.91	68.62	16.38
000534	汕电力	水电煤气	AAA	93.38%	3.64	1.385	−0.621	13.28	−21.39	9.59
600990	四创电子	信息技术	AAA	24.60%	2.09	3.451	0.182	17.97	98.52	5.21
000938	紫光股份	信息技术	AAA	52.68%	2.21	1.329	0.090	15.94	178.03	12.00
000977	浪潮信息	信息技术	AAA	42.76%	2.36	2.062	0.032	8.00	250.56	3.88
600866	星湖科技	医药生物	AAA	89.81%	3.08	0.034	0.023	5.70	243.59	165.30
000597	东北制药	医药生物	AAA	44.49%	2.35	1.363	0.112	13.47	120.72	9.88
000650	ST 仁和	医药生物	AAA	418.30%	4.29	0.448	0.208	14.00	67.27	31.24
000952	广济药业	医药生物	AAA	66.25%	2.37	0.223	0.224	24.90	110.97	111.82
平均				51.97%	3.41	1.396	0.287	26.22	166.22	33.57

由表 11.10 可知，此组公司平均的综合成长率和金融健康性指标都略低于第一类公司整体的两项指标的平均值，166.22 的平均市盈率更是高出了第一类公司 80.31 倍的平均市盈率 2 倍多。综合成长性方面，ST 仁和 418.30% 为该组最高，原因是公司将原化纤类生产经营性资产全部剥离，同时置入医药生产经营资产，公司的经营主体和业务范围发生彻底转换，现已成为医药行业的生产经营企业，报告期内，公司实现营业收入33 503.82万元，同比增长 752.34%。金融健康性方面(见表 11.11)，公用科技 21.94 为全部第一类公司最高，与中性第一类公司组中的泰山石油一样，其权益负债比大幅高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于其他公司，为34.430，虽然其偿债能力非常强，但其资金运作方面有许多提升的可能，通过恰当的运用资金，盈利能力会有更大的提升空间。

该组中有2家公司的每股现金流为负，它们是山东黄金、阳之光，将其降至AA级综合素质。黄山旅游、星湖科技、广济药业的股价现金流比过高（已经超过100），投资者应多加留意。

整体而言，运用汪氏模型精心挑选出的这131家公司，从成长性和安全性来看，都值得给予更多的关注，它们是最值得投资的第一类公司，特别适合于成长型基金和保险公司。

表 11.11　股价高估的第一类（低风险高增长）公司的金融健康性指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率(%)	息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	权益负债比	总资产周转率
600547	山东黄金	采掘业	—4.625	24.073	27.880	1.580	4.434
601808	中海油服	采掘业	42.060	23.207	19.016	3.380	0.616
000968	煤 气 化	采掘业	7.174	8.783	22.624	1.058	0.816
000983	西山煤电	采掘业	16.944	17.266	26.251	1.060	0.681
600478	力元新材	电子	61.359	5.396	6.924	0.853	1.255
002008	大族激光	电子	30.329	10.462	14.436	1.096	0.669
002137	实 益 达	电子	36.956	6.864	9.656	1.660	1.078
600634	海鸟发展	房地产业	69.837	0.672	20.238	2.438	0.080
000046	泛海建设	房地产业	60.525	11.417	15.035	1.003	0.485
000150	*ST宜地	房地产业	39.995	—3.497	—36.361	6.506	0.139
600273	华芳纺织	纺织服装	2.404	2.495	9.871	2.364	1.020
600763	通策医疗	纺织服装	34.154	8.422	—102.742	11.204	0.413
000902	中国服装	纺织服装	12.956	1.355	12.615	0.688	1.406
600290	华仪电气	机械设备	24.009	15.825	8.221	0.780	0.871
600673	阳之光	机械设备	—19.474	8.238	20.126	0.980	1.605
600765	力源液压	机械设备	35.776	11.290	15.072	2.249	0.780
000026	飞 亚 达	机械设备	36.705	8.708	18.316	2.261	0.810
000887	ST中鼎	机械设备	16.656	9.663	—1.444	1.507	0.912
002097	山河智能	机械设备	28.894	12.298	13.429	0.960	0.895
000758	中色股份	建筑业	18.306	12.775	22.598	0.751	0.813
002081	金 螳 螂	建筑业	31.137	6.911	13.046	0.669	2.916
600111	包钢稀土	金属非金属	16.211	11.494	24.494	1.429	0.862
600804	鹏博士	金属非金属	26.904	4.066	3.525	2.228	0.427
000655	金岭矿业	金属非金属	11.688	28.254	—1.188	2.770	0.746

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率(%)	息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	权益负债比	总资产周转率
000960	锡业股份	金属非金属	6.231	15.838	16.745	0.630	1.434
000962	东方钽业	金属非金属	55.296	4.633	24.851	3.382	0.587
600821	津劝业	批发零售	25.353	2.039	5.414	1.269	1.474
600833	第一医药	批发零售	13.634	6.140	1.554	1.084	1.856
002024	苏宁电器	批发零售	16.490	9.099	16.378	0.398	2.774
000969	安泰科技	其他制造业	32.196	4.060	16.836	1.471	0.686
600054	黄山旅游	社会服务	1.506	17.109	49.461	1.940	0.655
000685	公用科技	社会服务	24.826	11.051	29.287	34.430	0.211
002059	世博股份	社会服务	41.957	1.025	27.532	2.100	0.204
000609	绵世股份	石化塑胶	72.962	19.368	35.320	2.772	0.479
000985	大庆华科	石化塑胶	19.942	4.042	11.746	3.401	1.490
000019	深 深 宝	食品饮料	14.287	7.226	14.310	2.308	0.415
000929	兰州黄河	食品饮料	4.352	5.557	25.539	1.106	0.756
000532	力合股份	水电煤气	29.556	8.842	30.152	1.925	0.243
000534	汕 电 力	水电煤气	39.602	−15.724	1.759	4.287	0.887
600990	四创电子	信息技术	39.554	2.736	14.159	1.603	0.376
000938	紫光股份	信息技术	12.519	2.419	6.497	0.504	1.631
000977	浪潮信息	信息技术	30.977	0.530	13.126	2.065	0.552
600866	星湖科技	医药生物	1.248	2.623	13.832	1.599	1.882
000597	东北制药	医药生物	16.951	4.408	1.802	0.652	1.649
000650	ST 仁和	医药生物	30.468	21.115	−17.697	2.358	2.070
000952	广济药业	医药生物	6.612	11.841	25.948	1.605	0.623
平均			25.509	8.531	11.874	2.704	1.036

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

尚可挖掘的宝藏："可以投资"的第二类公司

根据汪氏模型，我们将九组中的第二组"低风险中增长"、第三组"中风险高增长"划归为第二大类，并定义为"可以投资类"。在汪氏模型的理论基础上，我们对全国1 530家上市公司的分析与总结，发现共有24个行业462家公司处于第二类，占全部上市公司的30.22%，其中：低风险中增长组有365家，而中风险高增长组有97家。

总体而言，第二类公司的基础还是比较好的，是可以投资的。通过综合成长性、金融健康指标、每股现金流及市盈率的分析，股民们可以选出一部分较优质并符合自己投资目标的公司进行投资，而公司管理者通过阅读我们所分析的财务指标可以找出一些切入点，扬长避短，不断挖掘自身潜力。

12.1 公司综合潜力素质分析

第二类公司由于包括了"低风险中增长"及"中风险高增长"两组，故处于第二类的公司彼此之间，在综合成长性和金融健康性方面会有较大差距。这在表12.1中有所体现。在2007年，低风险中增长的综合成长率为7.99%，而金融健康性相比大市与中风险高增长来说较高，为3.27；中风险高增长的综合成长率大大高于大市与低风险中增长，为54.08%，而金融健康性为1.52。

总体而言，第二类公司2007年在整个股市中的表现还是依旧相当显眼的。从个股差异上考虑，不乏一些质地优良的潜力股或由于战略性的局部调整，或由于长时间的能量累计而暂时划入了第二组类别中。我们有理由相信，在冲破过渡阶段的瓶颈后，它们的前途将不可限量。

表12.1　低风险中增长、中风险高增长组的关键指标比较

类别	综合成长性	金融健康性
大市平均	10.75%	1.76
低风险中增长	7.99%	3.27
中风险高增长	54.08%	1.52

12.1.1 综合成长性

从2007年来看，中风险高增长公司的平均成长性(54.08%)约为大市的5倍，最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一家公司(ST巨力)综合成长率高达614.44%;低风险中增长组的平均成长性为7.99%,却只达大市平均值的74.33%,其中处于低风险中增长中的黑牡丹,为该组中成长性最低的公司,成长性仅为0.41%。

与此相对应的是,2007年低风险中增长组中也仅有约3%的公司(12家)综合成长率高于大市平均值。这表明低风险中增长公司的成长性一般,其产品已经具有一定的市场占有率,正处在成熟阶段。可能有些公司已经处于稳定的成长期,但也有可能部分公司所能继续发展的市场空间已经较为狭窄,或公司自身的开拓能力有限而造成公司的成长较为平庸,如果产品得不到创新,又没有新市场的开拓,随着周围的环境变化,公司可能会遭到市场的唾弃,最终综合成长率会滑落到负值,所以,在这一类股票中,需要特别注意那些综合成长率已经接近于0的公司,如果公司没有采取措施,可想而知,它们将不进而退,滑落为夕阳公司。

中风险高增长组的平均成长性远远高于大市平均值,为54.08%。根据汪氏模型的分类标准可知,这一组所有公司的综合成长率都大于18%,并高于大市平均值。也就是说,中风险高增长的成长势头较高,属于明星企业,其产品符合市场需求,受到广大消费者的欢迎。唯一不足的是该组别的金融健康指标处于灰色地带。对此,可做具体分析,如因成长性的扩张造成一定程度的负债和现金紧张是可以接受的;反之,则会有风险。

12.1.2 金融健康指标

从表12.1可以看出,在2007年,大市平均与中风险高增长组的金融健康指标数据非常接近。部分股票的金融健康性高于了大市平均值。

那是不是高于大市平均值的就比较值得投资,而低于大市平均值的就比较弱一些呢? 这要做具体分析。

首先,金融健康指标衡量了公司的财务健康情况,低风险中增长公司的金融健康指标虽有起有落,但平均水平一般都在4以上,所以,可以看出其财务稳健,有潜力可挖。正如上所述,此类公司的综合成长性一般,即公司的主营业务比较成熟,故而会为公司提供相应较高的高额利润和高额的现金,而且处于比较一般的增长率水平只需少量投资,所以负债率会比较低,现金流也比较充足,从安全性角度是仅次于优质股的可投资对象。当然,我们大力建议此类公司应利用富裕现金发放优厚的股息,以促进股价的上升。而相应的中风险高增长公司,虽然其金融健康指标与大市相当,但这是因为公司的综合成长率相应比较高,公司在开拓市场、提高产品的竞争力、提高市场占有率方面需要较大的投资和现金流,故而金融健康指标表现略低。所以,中风险高增长公司呈现出较低的金融健康指标值,是非常正常的。总之,第二类公司从基本面角度分析是可以接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受的，可以从中发掘一些投资对象。

其次，金融健康指标还是衡量公司风险的重要指数。风险与盈利是共存的，高盈利也同时意味着一定程度的较高风险(如负债略高、现金略少)。当公司与投资者在享受着高成长率带来的高盈利时，也同时面临着由此而带来的较高风险。但公司可以通过一定的方法与措施，来降低自己的债务比例，从而在一定的范围里降低风险。中风险高增长类公司应在注重公司增长率的同时加强现金流管理，实施有效减轻债务的措施，提高金融健康性。如果财务状况恶化，此类公司将滑落至第三类公司——变成高风险(病态)高增长公司。因不注重财务状况而销声匿迹的公司在国内比比皆是，如爱多集团虽然有众多的原因而轰然倒塌，但不可否认的是，其中一个重要的原因是业务的急速增多、增长过快，而其资金始终无法到位，以保证业务的发展。

当然，许多公司都可能经历中风险高增长这样一个阶段，只要公司能平衡金融健康指标和综合成长率之间的关系，令金融健康指标向良性方向发展，最终中风险高增长公司是可以跳跃到低风险高增长等级中去的。

12.1.3 两项主要附加指标：每股盈利与每股现金流

低风险中增长和中风险高增长的每股盈利与每股现金流的比较如表12.2所示。

表12.2 低风险中增长和中风险高增长组的每股经营现金流、每股盈利比较

类别	每股经营现金流(元)	每股盈利(元)
大市平均	0.56	0.31
低风险中增长	0.97	0.25
中风险高增长	0.88	0.21

从这两类公司的比较上，我们仍可以看到正是公司较高的成长率而引起对资金尤其是经营现金流较高的需求，从而导致公司财务稳健性的下降和财务风险的提高。所以，正如在上述金融健康性指标的分析中所提到的，中风险高增长公司在经历高速发展的进程中，不能忽视资金特别是现金流的预算、管理，否则将可能导致毁灭性的打击，正如一个活生生的人缺乏一定量的血液时，是无法存活下去的。

12.2 金融健康性财务指标分析

财务报表中有大量的数据，根据需要可以计算出许多有意义的比率，这些比率能够反映公司管理的各个方面。但在这么多指标当中，到底选用哪些关键指标作为衡量公司财务稳定的风险，是一件很困难的事。往往很多公司这些指标优秀，而另一些指标表现平庸；而另外一些公司则相反。这便很难比较这两种公司哪一个更为优秀。当今市场上，有很多根据某些指标如净资产收益率、总资产收益率来进行单一指标选优，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有一个科学的综合性指标来反映公司的财务健康性。以下财务指标是汪氏模型中最能体现财务健康性的部分指标，它们集中反映了公司的变现能力、盈利能力、负债能力和资产管理能力。表 12.3 便反映了第二类公司的财务状况。

表 12.3　　第二类公司与大市、第一类公司的财务比率对比

项目	营运资金资产率(%)	息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	权益负债比	总资产周转率
低风险中增长	19.95	10.78	20.65	2.117 5	1.087 4
中风险高增长	6.35	3.08	9.43	0.727 1	0.667 6
低风险高增长	27.031	14.602 2	16.310	2.236 0	1.236 0
大市平均	3.191	5.617 8	−6.143	1.422 0	0.754

12.2.1　低风险中增长公司金融健康财务指标分析

与第一类公司(低风险高增长)相比，低风险中增长公司因为其金融健康性与第一类公司同处于 2.0 临界值以上，故两者在营运资金资产率和累计盈余资产率方面没有什么大的差别。但由于综合成长性的不同，低风险高增长组的息税前利润资产比率和总资产周转率都较低风险中增长组要高。纵向比较，低风险中增长公司在息税前利润资产比率、累计盈余资产率和总资产周转率三项指标上都有不同程度的增加。这说明该类公司业绩稳定，运行良好；而营运资金资产率却发生逐步下滑，结合增长的总资产周转率和较高水平的权益负债比，说明该类公司具有强抓管理、内控加紧、以资本质量取胜的经营思路。

从营运资金资产率和权益负债比来看，2007 年低风险中增长公司的营运资金资产率为 19.95%，权益负债比为2.117 5，而大市平均的营运资金资产率为 3.191%，权益负债比为 1.422。可以明显地看出，低风险中增长公司在金融健康性方面大幅优于市场平均指标，在上市公司中处于领先地位，但与第一类公司 27.031% 的营运资金资产率和 2.236 的权益负债比相比仍有差距，尤其在营运资金资产率上有很大幅度的差距，这主要是由于低风险中增长组公司在产品销售、盈利能力等方面不如低风险高增长组公司，导致现金流入低于后者所致。

中风险高增长公司的营运资金资产率、息税前利润资产率、累计盈余资产率、权益负债比及总资产周转率，与低风险中增长公司相比，明显地较低，所以其金融健康性指标落入亚健康之列。

12.2.2　市盈率分析

从表 12.4 中可以看出，随着大盘的整体走势趋强，这两组公司凭借着其较良好的公司素质，其平均股价已经高于市场的平均股价 16.38 元，低风险中增长公司的平均股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价为 20.70 元，中风险高增长公司的平均股价为 17.23 元。这其实也是市场对于汪氏模型所选择出优质股票的验证。

这两组公司的市盈率值都低于大市平均的市盈率水平(110.47 倍)，说明大盘的整体被高估的现状。就个股来说，由于第二类公司具有相对优良的素质，只要公司的市盈率不高(低于 30 倍)，公司还是相当具有投资价值的。但如果公司市盈率大于 56 倍，我们还是认为公司价格被高估，只有当这些公司的价格降低了(市盈率低于 56 倍)，它们投资机会才会加大，如果投资者已经拥有了这些相对高价(市盈率大于 56 倍)的股票，建议可继续持有，等待公司的盈利在下一会计年度的进一步提升。

表 12.4　　股价与市盈率比较

分类	平均股价	平均市盈率
大市	16.38	110.47
低风险中增长	20.70	81.40
中风险高增长	17.23	85.72

12.3　第二类公司定性分析

处于第一类绩优公司和第三类谨慎投资公司中间的第二类公司，与第一类公司相比有自己的特性，其中也不乏具有投资潜力的公司，这需要投资者对公司具体作一些定性分析，找一些自己比较熟悉的，或对公司有很大把握的公司进行投资。

在低风险中增长公司中，可以看到有些公司已经经历了高增长的时期，市场已经较为成熟，产品有一定的知名度，公司处于稳定的增长期，虽然它们综合成长率没有高达 18%以上，但从市场成熟度、公司内部管理等多方面来看，也同样是值得投资的。

在中风险高增长公司中，金融健康性指标都低于临界值 2.0。但部分行业与其他行业相比，本身风险相对要高，故此类行业的上市公司的金融健康性指标相对要低些。同时，部分公司与政府及银行具有良好关系，负债比率可相对高些，故金融健康性指标也相对要低些，但其风险却并不因为负债比率高而同步增大。由于这些因素的存在，故这些公司的金融健康性指标虽然不突出，但同样不影响这些公司的投资价值，比如一些具有国家重点投资项目背景的公司。

当然在第二类公司中还有一些公司因为不具备第一类公司的优良条件，而自身特点又不突出的公司，在面临我国加入了 WTO 以后大量涌入的国外公司及本国绩优公司的激烈竞争下，如公司继续安于现状而忽视自身的弱项(较低的成长率或隐含危机的财务结构)，则极有可能会走下坡路。

12.4　公司当前的投资价值分析

根据汪氏模型所计算出的综合成长率和金融健康性指标，我们得出了共有 462 家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司属于第二类公司，这类公司或金融健康性突出，而成长性相对弱；或成长性突出，而金融健康性相对弱。虽然此类公司整体上相对第一类公司可能在某些方面会稍逊一些，但更多的情况是第二类公司已经较为成熟，某些方面的潜力已经较小。在公司的潜在素质划分的基础上，我们再根据它们目前的市盈率，可进一步将第二类公司分为低估的低风险中增长公司、低估的中风险高增长公司、中性的低风险中增长公司、中性的中风险高增长公司、高估的低风险中增长公司、高估的中风险高增长公司。

12.4.1 低估的低风险中增长公司

低风险中增长公司的素质与投资潜力大多为AA级和A级的公司。其中170家为AA级；另有177家为A级，它们或增长性低于7%，或每股经营现金流为负值，但其他指标表现较好；而另外有19家公司，因为两项指标都不甚理想(综合成长性偏低和每股经营现金流为负)，所以划入BBB级。从总体上看，该类上市公司基本上各项表现不错，业绩尚佳，但同样有的企业价值被高估，有的企业价值被低估，有的企业价值相当。我们主要根据市盈率分析，表12.5所列出的公司市盈率在30倍以下，潜力素质大多数为AA级(33家)和A级(37家)。

低估的低风险中增长组公司共包括16个行业的78家公司，其中：金属非金属24家，机械设备12家，石化塑胶9家，批发零售7家，医药生物6家，纺织服装、交运仓储各4家，社会服务、水电煤气、信息技术综合类各2家，另外还有采掘业、建筑业、金融保险、食品饮料、造纸印刷各1家。

在被低估的这78家公司中，包括了一些众所周知的国内知名企业，如中国石化、宝钢股份、中海发展、驰宏锌锗，等等。该部分公司的增长率大多在7% ～18%之间，但是仍有为数不少的公司增长率不足7%，其中包括了交运仓储类4家公司中的3家，仅中海发展一家增长率超过7%，也不过为9.07%。78家公司的平均综合成长率为8.19%，这个增长率说明公司已经处于一种稳定的成长状态，公司在逐步扩张主营业务的同时，正在坚定或调整公司内外战略，提高核心竞争力。

单单从金融健康性来看，这一组公司与第一类公司同属一类，公司财务的优秀状况有助于公司在财务运转上有较大的空间，在公司价值上有进一步升值的潜力。表12.6已经列出了该组公司重要的财务比率。表中清楚地表明了该组公司的财务处于稳健状态，如佛山照明的营运资金资产率为46.42%，长城开发为44.68%，中核科技为42.42%，远远大于该表平均水平(11.62%)，也远远超过了大市平均水平(2.57%)，凌钢股份、赤天化、深能源的累计盈余资产率均在50%左右，厦门空港18.968的权益负债比也是整个大市中少有的高值。这组公司显著的特点是公司业务稳定增长，对公司稳健的财务状况带来的压力不大，这一状况反过来有助于公司的业务稳定增长，投资这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一组公司，投资风险很小。

更值得高兴的是，这一组公司的价格不高，平均仅 17.67 元，略高于大市平均股价 16.38 元而已，而每股盈利却比较高，根据 2007 年中报进行预测，达到了平均 0.902 元，甚至出现个股超过 2 元甚至 3 元的状况，如七匹狼、航天通信、中核科技、驰宏锌锗、吉林敖东、两面针等，故该组公司整体市盈率在 30 倍以下，为 21.56 倍，它们的价值被市场低估了。总体上讲，这一组公司素质和投资潜力是不错的，特别是如果公司的成长性有望加快或公司的新项目有望产生新的增长点，那么这一公司就是潜在的宝藏，投资者现在就可以建仓。

表 12.5　　低估的低风险中增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600028	中国石化	采掘业	BBB	4.13%	3.11	−0.582	0.806	21.12	26.22	−36.31
600233	大杨创世	纺织服装	A	6.07%	5.30	0.990	0.587	11.23	19.15	11.35
600398	凯诺科技	纺织服装	AA	7.41%	2.52	2.191	0.391	8.76	22.43	4.00
600677	航天通信	纺织服装	BBB	1.54%	2.44	−0.498	2.580	21.98	8.52	−44.12
002029	七匹狼	纺织服装	AA	17.43%	2.41	0.871	3.114	22.20	7.13	25.47
600006	东风汽车	机械设备	AA	16.71%	2.33	1.158	0.332	7.36	22.17	6.36
600183	生益科技	机械设备	A	6.21%	2.38	0.438	0.455	13.60	29.92	31.04
600302	标准股份	机械设备	AA	12.33%	3.88	1.732	0.441	9.38	21.25	5.42
600418	江淮汽车	机械设备	A	15.72%	3.03	−0.045	0.352	7.94	22.53	−175.15
600469	风神股份	机械设备	A	10.12%	2.16	−0.947	0.474	11.85	25.00	−12.52
600592	龙溪股份	机械设备	AA	8.55%	3.51	2.380	0.652	17.36	26.63	7.29
900925	机电B股	机械设备	AA	7.51%	2.79	2.822	0.094	2.40	25.44	0.85
000541	佛山照明	机械设备	A	6.33%	6.90	2.873	1.265	19.86	15.70	6.91
000550	江铃汽车	机械设备	A	4.37%	3.36	1.482	0.930	17.45	18.75	11.77
000570	苏常柴	机械设备	AA	7.93%	3.12	1.352	0.929	11.56	12.45	8.55
000666	经纬纺机	机械设备	AA	12.16%	2.54	2.786	0.323	9.07	28.12	3.26
000777	中核科技	机械设备	AA	8.94%	4.71	1.853	2.138	33.79	15.81	18.24
600170	上海建工	建筑业	A	4.47%	2.20	1.223	0.599	13.56	22.62	11.09
600026	中海发展	交运仓储	A	9.07%	3.48	−0.124	1.339	30.26	22.60	−244.35
600033	福建高速	交运仓储	BBB	6.92%	3.15	−0.363	0.429	8.41	19.62	−23.19
600035	楚天高速	交运仓储	BBB	4.67%	2.21	−0.541	0.282	7.95	28.23	−14.68
600897	厦门空港	交运仓储	A	4.56%	12.93	1.383	0.610	17.59	28.82	12.72
601988	中国银行	金融保险	AA	13.58%	0.27	2.070	0.235	6.45	27.49	3.12
600001	邯郸钢铁	金属非金属	A	4.90%	2.09	0.997	0.356	6.95	19.53	6.97
600005	武钢股份	金属非金属	AA	12.28%	2.59	0.438	0.873	14.36	16.44	32.82
600019	宝钢股份	金属非金属	A	9.23%	2.51	−0.358	0.990	14.52	14.66	−40.59
600022	济南钢铁	金属非金属	A	8.90%	2.72	−0.658	0.990	16.19	16.35	−24.61
600102	莱钢股份	金属非金属	A	10.15%	2.80	−1.170	1.090	16.94	15.54	−14.48
600126	杭钢股份	金属非金属	AA	8.01%	2.82	0.654	0.577	11.27	19.53	17.24
600231	凌钢股份	金属非金属	A	3.43%	5.51	2.671	0.750	10.91	14.54	4.09
600282	南钢股份	金属非金属	AA	14.29%	3.08	0.789	1.024	15.81	15.44	20.03
600307	酒钢宏兴	金属非金属	AA	13.78%	4.09	0.429	0.734	20.18	27.51	47.09
600472	包头铝业	金属非金属	AA	10.16%	3.22	0.505	1.861	48.01	25.79	95.08

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600497	驰宏锌锗	金属非金属	AA	14.00%	3.27	1.210	3.407	69.29	20.34	57.26
600558	大西洋	金属非金属	AA	12.83%	2.76	2.166	0.714	17.89	25.06	8.26
600589	广东榕泰	金属非金属	A	6.70%	2.24	0.068	0.400	11.20	28.00	164.82
601003	柳钢股份	金属非金属	AA	10.22%	2.63	0.666	0.671	13.99	20.84	21.02
601005	重庆钢铁	金属非金属	A	9.30%	2.07	-0.046	0.320	7.11	22.22	-155.99
000060	中金岭南	金属非金属	AA	14.54%	3.58	1.953	1.740	37.24	21.40	19.07
000612	焦作万方	金属非金属	A	7.89%	3.14	-0.789	1.556	37.61	24.17	-47.65
000708	大冶特钢	金属非金属	AA	11.18%	3.14	0.569	0.760	13.39	17.62	23.52
000717	韶钢松山	金属非金属	BBB	3.44%	2.01	-0.075	0.687	9.32	13.57	-124.03
000761	本钢板材	金属非金属	AA	14.12%	2.62	0.607	0.577	13.18	22.84	21.71
000778	新兴铸管	金属非金属	AA	7.31%	2.93	1.699	0.540	10.95	20.29	6.45
002084	海鸥卫浴	金属非金属	AA	7.47%	3.00	1.819	0.666	19.41	29.12	10.67
002110	三钢闽光	金属非金属	A	5.72%	2.85	1.055	0.779	14.10	18.11	13.37
000898	鞍钢股份	金属非金属	A	9.99%	2.42	-0.420	1.619	24.44	15.09	-58.23
600153	建发股份	批发零售	AA	11.86%	2.62	0.863	1.090	22.80	20.93	26.43
600694	大商股份	批发零售	A	15.31%	2.54	-5.297	1.800	44.43	24.68	-8.39
600785	新华百货	批发零售	AA	8.77%	4.13	0.228	0.920	21.72	23.60	95.32
600827	友谊股份	批发零售	BBB	4.16%	2.47	-3.999	0.690	18.58	26.93	-4.65
900923	友谊B股	批发零售	BBB	4.16%	2.47	-3.999	0.093	1.79	19.18	-0.45
900927	物贸B股	批发零售	AA	9.34%	8.73	0.238	0.039	1.08	27.57	4.54
000516	开元控股	批发零售	A	8.18%	2.21	-1.683	0.432	11.54	26.69	-6.86
600350	山东高速	社会服务	BBB	6.50%	2.50	-0.139	0.327	8.52	26.08	-61.31
002051	中工国际	社会服务	AA	11.42%	2.67	2.658	0.869	22.13	25.46	8.33
600135	S乐凯	石化塑胶	A	3.10%	7.73	1.348	0.461	13.06	28.33	9.69
600227	赤天化	石化塑胶	AA	11.09%	4.36	4.278	1.082	19.41	17.94	4.54
600230	沧州大化	石化塑胶	A	3.36%	2.58	0.587	0.800	20.82	26.03	35.48
600249	两面针	石化塑胶	A	0.41%	3.66	2.060	2.182	26.95	12.35	13.08
600260	凯乐科技	石化塑胶	AA	7.16%	3.72	2.626	0.484	11.32	23.41	4.31
600636	三爱富	石化塑胶	A	9.66%	2.02	-0.908	0.332	9.16	27.61	-10.09
000619	海螺型材	石化塑胶	A	3.82%	3.26	0.838	0.412	9.63	23.40	11.50
000731	四川美丰	石化塑胶	A	16.13%	2.43	-0.062	0.828	17.88	21.60	-286.57
002172	澳洋科技	石化塑胶	A	14.19%	2.44	-0.490	1.574	44.01	27.96	-89.90
600298	安琪酵母	食品饮料	A	5.78%	2.24	0.033	1.022	19.96	19.53	596.70
600098	广州控股	水电煤气	A	2.28%	3.32	0.900	0.662	11.87	17.94	13.19
000027	深能源	水电煤气	A	2.54%	3.45	1.464	0.695	20.41	29.38	13.94
000021	长城开发	信息技术	AA	8.07%	6.71	2.193	1.057	14.36	13.59	6.55
000066	长城电脑	信息技术	AA	8.93%	2.72	1.759	0.400	10.69	26.73	6.08
600285	羚锐股份	医药生物	AA	8.71%	2.11	0.918	0.792	11.56	14.60	12.60
600380	健康元	医药生物	A	6.82%	2.51	0.742	0.823	19.26	23.42	25.97
600750	江中药业	医药生物	A	1.03%	3.07	0.616	0.569	14.24	25.02	23.11
000513	丽珠集团	医药生物	A	3.90%	2.93	1.625	1.519	28.75	18.93	17.69
000623	吉林敖东	医药生物	A	0.13%	4.14	0.119	3.411	60.02	17.60	503.28
002117	东港股份	造纸印刷	AA	9.45%	3.55	1.679	0.592	16.16	27.32	9.62
600193	创兴置业	综合类	A	4.48%	2.06	0.868	1.032	12.40	12.02	14.29
600730	中国高科	综合类	A	1.73%	2.06	0.913	0.340	8.62	25.35	9.45
平均				8.19%	3.26	0.670	0.902	17.67	21.56	9.21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12.6　低估的低风险中增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600028	中国石化	采掘业	−7.753%	16.518%	28.146%	0.894	1.743
600233	大杨创世	纺织服装	38.362%	17.500%	36.939%	4.557	0.943
600398	凯诺科技	纺织服装	29.215%	8.563%	25.945%	1.656	0.556
600677	航天通信	纺织服装	−5.609%	35.933%	11.561%	0.356	0.964
002029	七匹狼	纺织服装	20.529%	10.604%	21.053%	1.075	0.839
600006	东风汽车	机械设备	19.140%	5.431%	21.647%	0.768	1.134
600183	生益科技	机械设备	10.473%	14.129%	19.516%	0.961	0.968
600302	标准股份	机械设备	38.106%	11.696%	30.227%	2.839	0.914
600418	江淮汽车	机械设备	−0.778%	7.825%	18.287%	1.131	1.851
600469	风神股份	机械设备	−6.977%	8.498%	8.117%	0.336	1.758
600592	龙溪股份	机械设备	37.487%	15.280%	24.259%	2.648	0.621
900925	机电B股	机械设备	25.733%	8.178%	30.201%	1.306	0.901
000541	佛山照明	机械设备	46.418%	23.984%	34.141%	7.640	0.482
000550	江铃汽车	机械设备	21.919%	16.258%	27.404%	1.308	1.385
000570	苏常柴	机械设备	21.693%	17.020%	26.869%	1.658	0.925
000666	经纬纺机	机械设备	29.369%	4.745%	21.530%	1.188	1.025
000777	中核科技	机械设备	42.418%	58.126%	34.729%	2.042	0.590
600170	上海建工	建筑业	6.233%	3.053%	11.908%	0.383	1.624
600026	中海发展	交运仓储	−2.113%	47.125%	42.794%	2.375	0.596
600033	福建高速	交运仓储	−9.671%	19.349%	32.555%	2.964	0.294
600035	楚天高速	交运仓储	−15.790%	12.819%	15.581%	2.611	0.213
600897	厦门空港	交运仓储	30.686%	14.111%	26.828%	18.968	0.288
601988	中国银行	金融保险	9.001%	1.735%	1.710%	0.080	0.030
600001	邯郸钢铁	金属非金属	11.417%	6.733%	16.632%	0.890	0.994
600005	武钢股份	金属非金属	6.833%	20.406%	18.894%	0.885	1.038
600019	宝钢股份	金属非金属	−3.677%	5.101%	22.739%	1.096	1.105
600022	济南钢铁	金属非金属	−5.522%	14.326%	12.503%	0.432	1.935
600102	莱钢股份	金属非金属	−6.957%	11.466%	21.829%	0.576	1.904
600126	杭钢股份	金属非金属	4.902%	8.110%	26.845%	0.752	1.711
600231	凌钢股份	金属非金属	39.697%	14.617%	49.991%	3.403	1.813
600282	南钢股份	金属非金属	7.066%	24.757%	16.882%	0.578	1.963
600307	酒钢宏兴	金属非金属	5.030%	12.636%	33.146%	1.406	2.343
600472	包头铝业	金属非金属	5.287%	25.722%	25.834%	1.023	1.421
600497	驰宏锌锗	金属非金属	9.718%	33.861%	20.991%	1.003	1.193
600558	大西洋	金属非金属	19.637%	9.857%	19.101%	1.110	1.275
600589	广东榕泰	金属非金属	1.486%	11.322%	17.618%	1.830	0.558
601003	柳钢股份	金属非金属	8.215%	11.727%	17.169%	0.627	1.596
601005	重庆钢铁	金属非金属	−0.743%	7.356%	20.109%	0.900	1.081
000060	中金岭南	金属非金属	21.114%	24.006%	33.747%	1.497	1.210
000612	焦作万方	金属非金属	−11.664%	35.653%	21.565%	0.691	1.448
000708	大冶特钢	金属非金属	8.371%	12.251%	18.258%	0.955	1.838
000717	韶钢松山	金属非金属	−0.865%	7.678%	22.862%	0.777	1.012
000761	本钢板材	金属非金属	6.857%	10.676%	15.598%	1.396	1.157
000778	新兴铸管	金属非金属	19.909%	10.118%	26.543%	1.196	1.241

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
002084	海鸥卫浴	金属非金属	24.815%	11.986%	17.278%	1.172	1.386
002110	三钢闽光	金属非金属	9.690%	13.216%	21.646%	0.755	1.617
000898	鞍钢股份	金属非金属	−3.725%	21.473%	19.007%	0.890	0.988
600153	建发股份	批发零售	4.710%	6.559%	7.512%	0.315	2.075
600694	大商股份	批发零售	−19.627%	11.767%	13.567%	0.558	1.893
600785	新华百货	批发零售	2.511%	15.752%	23.679%	1.344	2.426
600827	友谊股份	批发零售	−13.706%	5.231%	18.869%	0.545	1.809
900923	友谊B股	批发零售	−13.706%	5.231%	18.869%	0.545	1.809
900927	物贸B股	批发零售	1.545%	5.719%	7.209%	0.281	8.361
000516	开元控股	批发零售	−18.900%	8.585%	19.050%	0.720	1.488
600350	山东高速	社会服务	−4.351%	15.243%	18.824%	2.538	0.266
002051	中工国际	社会服务	31.724%	12.204%	17.305%	1.295	0.870
600135	S乐凯	石化塑胶	41.571%	12.337%	28.619%	9.222	0.827
600227	赤天化	石化塑胶	33.360%	14.545%	50.970%	4.061	0.483
600230	沧州大化	石化塑胶	6.472%	20.469%	29.669%	1.265	0.741
600249	两面针	石化塑胶	18.649%	1.772%	8.913%	4.684	0.124
600260	凯乐科技	石化塑胶	42.973%	11.429%	33.687%	2.894	0.624
600636	三爱富	石化塑胶	−12.464%	8.258%	21.638%	0.695	1.175
000619	海螺型材	石化塑胶	10.368%	9.150%	32.271%	1.518	1.466
000731	四川美丰	石化塑胶	−0.858%	14.711%	31.487%	1.229	0.809
002172	澳洋科技	石化塑胶	−5.075%	24.700%	27.428%	0.567	1.026
600298	安琪酵母	食品饮料	0.624%	11.786%	22.355%	1.406	0.665
600098	广州控股	水电煤气	13.930%	14.851%	40.519%	2.615	0.479
000027	深 能 源	水电煤气	28.056%	9.956%	49.255%	2.112	0.636
000021	长城开发	信息技术	44.679%	24.544%	42.352%	3.302	2.785
000066	长城电脑	信息技术	24.292%	5.992%	29.171%	1.110	1.163
600285	羚锐股份	医药生物	18.983%	12.930%	15.568%	1.357	0.478
600380	健康元	医药生物	8.640%	12.499%	24.958%	1.733	0.452
600750	江中药业	医药生物	4.710%	18.157%	26.803%	1.878	0.961
000513	丽珠集团	医药生物	18.193%	20.733%	33.400%	1.616	0.596
000623	吉林敖东	医药生物	1.563%	45.754%	53.748%	2.844	0.176
002117	东港股份	造纸印刷	28.061%	11.957%	20.245%	2.953	0.751
600193	创兴置业	综合类	22.588%	32.497%	11.534%	0.857	0.091
600730	中国高科	综合类	13.851%	6.454%	12.779%	0.554	1.158
平均			11.389%	15.068%	24.115%	1.849	1.194

12.4.2 低估的中风险高增长公司

表12.7介绍的公司的成长性很高，为18%以上，而金融健康性相对要弱。从素质与投资潜力看，该组仍分为AA级、A级、BBB级，市盈率处于30倍以下。在该组15家被低估的股票中，2家为AA级，11家为A级，2家为BBB级。相比较于97家中风险高增长组的公司，股价被低估的公司已经为数很少，而高估的超过40家，说明市场已经将其价值进行了充分甚至过分的挖掘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12.7　低估的中风险高增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600053	中江地产	房地产业	A	56.43%	1.29	4.044	0.586	15.70	26.81	3.88
600675	中华企业	房地产业	AA	30.35%	1.79	0.142	0.760	19.95	26.25	140.65
900910	海立B股	机械设备	A	25.76%	1.89	−0.152	0.039	0.94	24.34	−6.18
600117	西宁特钢	金属非金属	BBB	27.80%	1.06	−2.478	7.006	16.88	2.41	−6.81
000932	华菱管线	金属非金属	A	61.89%	1.51	−3.068	0.586	10.65	18.17	−3.47
000421	南京中北	社会服务	A	29.60%	1.51	−0.877	0.552	8.98	16.26	−10.25
000422	湖北宜化	石化塑胶	A	21.96%	1.52	−0.284	0.638	15.79	24.74	−55.57
000949	新乡化纤	石化塑胶	A	65.18%	1.78	−1.287	0.658	12.11	18.40	−9.41
600371	万向德农	食品饮料	AA	41.42%	1.80	0.357	0.348	10.01	28.80	28.07
600735	*ST锦股	食品饮料	A	239.55%	1.73	−0.721	1.444	10.73	7.43	−14.88
000939	凯迪电力	水电煤气	A	49.03%	1.50	−3.274	1.912	19.15	10.01	−5.85
000900	现代投资	运输仓储	A	58.82%	1.77	−1.260	1.174	27.90	23.77	−22.15
600308	华泰股份	造纸印刷	A	41.42%	1.98	−1.913	0.986	23.05	23.39	−12.05
000507	粤富华	综合类	A	54.09%	1.01	0.418	0.655	11.30	17.25	27.02
000584	舒卡股份	综合类	BBB	78.16%	1.32	−1.637	0.681	16.00	23.51	−9.77
平均				58.76%	1.56	−0.799	1.202	14.61	19.44	2.88

表 12.8　低估的中风险高增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600053	中江地产	房地产业	55.393%	4.663%	−18.090%	0.279	0.408
600675	中华企业	房地产业	1.461%	7.533%	31.791%	0.587	0.382
900910	海立B股	机械设备	−1.399%	2.118%	19.656%	0.635	1.108
600117	西宁特钢	金属非金属	−24.100%	3.861%	12.446%	0.527	0.681
000932	华菱管线	金属非金属	−16.305%	3.593%	17.695%	0.495	0.965
000421	南京中北	社会服务	−11.099%	5.241%	20.095%	0.531	0.730
000422	湖北宜化	石化塑胶	−2.268%	3.952%	22.456%	0.533	0.654
000949	新乡化纤	石化塑胶	−19.067%	7.757%	19.890%	0.848	0.793
600371	万向德农	食品饮料	6.509%	3.973%	12.485%	0.558	0.950
600735	*ST锦股	食品饮料	−10.688%	12.185%	2.312%	0.346	0.844
000939	凯迪电力	水电煤气	−21.112%	7.663%	31.595%	0.659	0.414
000900	现代投资	运输仓储	−10.127%	8.170%	19.495%	1.453	0.277
600308	华泰股份	造纸印刷	−11.846%	5.487%	20.337%	0.677	1.017
000507	粤富华	综合类	5.498%	4.986%	3.218%	0.708	0.187
000584	舒卡股份	综合类	−27.765%	7.100%	13.137%	0.573	0.561
平均			−5.794%	5.886%	15.235%	0.627	0.665

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一组公司的成长性非常良好,大多分布在30%～60%之间,平均更是达到了58.76%。公司的业务蒸蒸日上,表明公司的核心竞争力强劲,公司正受到客户的广泛支持,这蕴涵着很大的公司增值潜力。每股盈利方面该组公司表现也很优秀,绝大多数公司超过了0.6元,平均为1.202元。

其中,＊ST锦股实施了重大资产重组后,债务重组收益和非货币性资产交换收益使得公司业绩大幅提升,2007年上半年扭亏为盈。同时,公司的主营业务由酒及酒精生产销售变更为国际贸易业务,主营业务收入有大幅提高,综合成长性达到了239.55%。但是,由于公司债务重组等收益为非经常性损益,所以仍应对其以后的盈利能力进行跟踪才可做出投资决策。

该组公司的金融健康性系数处于中上水平,在1～2之间,这表明公司的财务运转有压力,资本利用率再大幅度提高可能性不大,有一定的投资风险。从表12.8的财务比率来看,该组公司营运资金资产率多数为负,平均为－5.794%,有3家公司更是低于－20%,处于比较严重的经营现金短缺状况,这对公司的日常经营活动可能会造成不小的影响。而且高成长率和低现金流也揭示出公司的坏账比率可能过高,投资者应谨慎关注。如果投资者对该组中的某些公司较为熟悉,而且有把握判断公司的财务运转没有任何问题,那么这家公司肯定是具有投资价值的,投资者现在就可以买进。整体而言,低估的中风险高增长类公司的投资价值不如低估的低风险中增长类公司。

12.4.3 中性的低风险中增长公司

表12.9所列出的是中性的低风险中增长组的公司,素质与投资潜力处于AA级、A级和BBB级。这组公司之所以与上两组公司不同,是因为其价值在一定程度上已经被市场所反映了。

表12.9　　中性的低风险中增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价	市盈率	股价现金流比
600188	兖州煤业	采掘业	AA	8.16%	4.19	1.274	0.451	19.87	44.06	15.59
600348	国阳新能	采掘业	AA	8.01%	2.68	0.463	1.118	46.39	41.51	100.12
600971	恒源煤电	采掘业	A	1.65%	2.96	0.824	1.180	42.42	35.95	51.45
601001	大同煤业	采掘业	AA	9.14%	2.21	2.646	0.580	28.84	49.72	10.90
601666	平煤天安	采掘业	AA	16.17%	2.89	1.061	1.105	39.71	35.94	37.42
601699	潞安环能	采掘业	AA	11.64%	2.60	4.097	1.441	66.68	46.27	16.27
601857	中国石油	采掘业	A	6.77%	3.76	0.189	0.840	31.52	37.52	166.96
900948	伊泰B股	采掘业	AA	13.79%	2.17	0.049	0.175	9.22	52.63	189.13
002128	露天煤业	采掘业	AA	15.70%	2.50	1.087	0.947	41.95	44.30	38.61
600508	上海能源	采掘业	A	9.51%	2.20	−1.099	0.845	29.40	34.77	−26.76
600880	博瑞传播	传播文化	A	5.21%	3.12	0.211	0.723	27.42	37.94	130.25
600261	浙江阳光	电子	A	0.79%	2.69	2.591	0.489	14.87	30.42	5.74

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价	市盈率	股价现金流比
600983	合肥三洋	电子	A	4.83%	4.53	1.084	0.206	7.02	34.08	6.48
002025	航天电器	电子	A	1.76%	7.88	5.537	0.523	22.98	43.93	4.15
002049	晶源电子	电子	A	2.48%	3.94	1.950	0.306	12.90	42.09	6.62
002056	横店东磁	电子	AA	9.08%	3.14	2.309	0.672	30.10	44.80	13.04
002076	雪 莱 特	电子	A	4.16%	4.98	1.108	0.275	12.77	46.48	11.53
002106	莱宝高科	电子	AA	7.82%	7.79	4.385	0.817	28.10	34.38	6.41
002134	天津普林	电子	A	4.58%	4.24	2.260	0.294	13.96	47.54	6.18
002138	顺络电子	电子	A	2.53%	4.37	3.897	0.464	24.45	52.68	6.27
002179	中航光电	电子	A	6.91%	2.65	1.303	0.898	36.40	40.53	27.93
002185	华天科技	电子	AA	9.38%	2.16	0.039	0.404	17.89	44.30	453.33
600510	黑牡丹	纺织服装	A	0.41%	4.15	0.785	0.164	6.27	38.29	7.99
002127	新民科技	纺织服装	A	6.90%	2.79	0.673	0.369	15.18	41.10	22.56
600071	凤凰光学	机械设备	A	2.42%	2.94	0.505	0.148	8.01	54.27	15.85
600577	精达股份	机械设备	AA	12.95%	3.44	2.355	0.366	12.05	32.92	5.12
600580	卧龙科技	机械设备	AA	8.29%	2.78	1.295	0.300	12.54	41.80	9.68
600582	天地科技	机械设备	AA	13.61%	2.25	2.242	0.960	38.63	40.24	17.23
600587	新华医疗	机械设备	A	4.53%	2.11	4.078	0.263	12.94	49.20	3.17
600627	上电股份	机械设备	AA	11.24%	2.98	0.038	1.360	58.98	43.37	1 561.19
600686	金龙汽车	机械设备	AA	10.90%	2.71	0.999	0.620	18.96	30.58	18.99
600806	昆明机床	机械设备	AA	13.72%	2.43	0.715	0.444	19.00	42.78	26.56
600835	上海机电	机械设备	AA	7.51%	2.79	2.822	0.698	23.58	33.78	8.36
600839	四川长虹	机械设备	A	6.53%	2.69	2.633	0.204	7.67	37.60	2.91
000530	大冷股份	机械设备	A	0.84%	2.52	0.767	0.289	10.73	37.10	14.00
000551	创元科技	机械设备	A	5.47%	2.29	1.198	0.241	8.96	37.18	7.48
001696	宗申动力	机械设备	AA	11.34%	3.65	0.239	0.468	17.50	37.38	73.37
002021	中捷股份	机械设备	AA	13.77%	2.02	0.876	0.401	13.71	34.21	15.64
002046	轴研科技	机械设备	A	3.23%	5.50	2.144	0.369	13.76	37.32	6.42
002048	宁波华翔	机械设备	AA	8.64%	2.21	1.611	0.424	23.03	54.31	14.30
002073	青岛软控	机械设备	AA	16.83%	2.57	4.853	0.577	31.83	55.19	6.56
002074	东源电器	机械设备	AA	11.47%	2.96	2.745	0.355	16.16	45.46	5.89
002085	万丰奥威	机械设备	AA	9.61%	2.45	1.265	0.169	8.88	52.41	7.02
002101	广东鸿图	机械设备	AA	14.75%	2.42	1.352	0.505	21.90	43.40	16.20
002112	三变科技	机械设备	A	2.77%	2.02	2.279	0.354	17.85	50.44	7.83
002131	利欧股份	机械设备	AA	17.74%	3.86	3.220	0.605	29.70	49.12	9.22
002158	汉钟精机	机械设备	AA	11.24%	3.07	0.618	0.440	19.21	43.66	31.10
002176	江特电机	机械设备	A	5.90%	2.22	0.734	0.598	28.83	48.21	39.30
000837	秦川发展	机械设备	AA	7.87%	2.52	1.895	0.360	13.91	38.66	7.34
002062	宏润建设	建筑业	A	6.05%	3.40	2.614	0.488	18.35	37.59	7.02
002163	三鑫股份	建筑业	A	3.87%	2.27	0.925	0.294	14.99	50.99	16.20
600009	上海机场	交运仓储	BBB	0.85%	3.37	−0.843	0.882	32.53	36.90	−38.58
600368	五洲交通	交运仓储	AA	11.18%	3.87	1.674	0.189	7.03	37.18	4.20
600428	中远航运	交运仓储	AA	12.93%	2.82	0.249	1.083	32.58	30.09	130.70
600575	芜湖港	交运仓储	A	1.54%	8.20	0.578	0.190	9.34	49.16	16.15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价	市盈率	股价现金流比
600896	中海海盛	交运仓储	AA	16.18%	2.93	1.302	0.493	14.85	30.11	11.41
601006	大秦铁路	交运仓储	AA	9.26%	5.64	0.073	0.460	21.39	46.50	291.04
601008	连云港	交运仓储	A	1.78%	2.14	0.481	0.336	12.21	36.34	25.38
000088	盐 田 港	交运仓储	A	1.81%	5.25	1.043	0.481	15.29	31.81	14.66
000089	深圳机场	交运仓储	A	2.48%	7.72	0.673	0.338	10.93	32.34	16.25
000828	东莞控股	交运仓储	BBB	1.24%	2.44	−0.429	0.206	10.23	49.74	−23.82
601328	交通银行	金融保险	AA	12.33%	0.25	4.676	0.364	14.51	39.86	3.10
601939	建设银行	金融保险	AA	14.99%	0.28	3.090	0.293	10.19	34.80	3.30
601998	中信银行	金融保险	AA	15.43%	0.27	2.471	0.235	10.01	42.52	4.05
600036	招商银行	金融保险	AA	15.62%	0.31	9.554	0.832	39.25	47.15	4.11
600010	包钢股份	金属非金属	A	0.16%	2.25	0.131	0.141	6.94	49.15	52.80
600321	国栋建设	金属非金属	AA	10.36%	3.47	0.714	0.280	8.80	31.39	12.33
600456	宝钛股份	金属非金属	AA	11.97%	4.96	3.783	1.682	57.19	34.01	15.12
600529	山东药玻	金属非金属	AA	8.27%	2.57	1.650	0.417	12.82	30.73	7.77
600531	豫光金铅	金属非金属	AA	12.94%	2.96	1.577	0.651	27.86	42.83	17.67
600992	贵绳股份	金属非金属	A	2.78%	2.72	3.506	0.260	8.10	31.15	2.31
601600	中国铝业	金属非金属	AA	9.57%	3.35	0.935	0.993	36.99	37.26	39.54
000630	铜都铜业	金属非金属	A	2.90%	2.33	0.210	0.730	23.41	32.06	111.28
000807	云铝股份	金属非金属	BBB	1.37%	2.29	−0.017	0.599	22.05	36.79	−1 333.56
002026	山东威达	金属非金属	A	3.20%	3.82	2.107	0.166	8.36	50.28	3.97
002047	成霖股份	金属非金属	A	0.57%	3.13	2.622	0.201	7.61	37.90	2.90
002082	栋梁新材	金属非金属	AA	7.89%	6.46	0.443	0.419	13.47	32.16	30.44
002088	鲁阳股份	金属非金属	AA	7.02%	3.69	2.129	0.792	38.45	48.52	18.06
002102	冠福家用	金属非金属	AA	16.61%	2.18	0.650	0.390	21.29	54.60	32.74
002114	罗平锌电	金属非金属	AA	8.96%	2.42	2.998	0.862	35.63	41.35	11.89
002132	恒星科技	金属非金属	AA	15.37%	2.64	1.746	0.461	19.70	42.78	11.28
002160	常铝股份	金属非金属	AA	15.23%	2.57	0.889	0.516	20.64	40.00	23.21
002171	精诚铜业	金属非金属	AA	9.21%	4.34	0.020	0.630	24.74	39.27	1 248.40
000878	云南铜业	金属非金属	AA	12.36%	2.06	3.592	1.615	50.45	31.23	14.05
600978	宜华木业	木材家具	AA	14.19%	2.84	2.179	0.500	16.13	32.26	7.40
000860	顺鑫农业	农林牧渔	AA	17.62%	2.35	0.637	0.296	14.65	49.53	23.01
600327	大厦股份	批发零售	A	2.46%	3.14	0.184	0.327	12.60	38.50	68.34
600500	中化国际	批发零售	A	5.18%	3.14	0.595	0.496	18.62	37.56	31.27
600511	国药股份	批发零售	AA	9.88%	3.33	2.032	1.107	51.27	46.31	25.23
600616	第一食品	批发零售	A	5.88%	3.07	0.759	0.440	24.38	55.41	32.14
600729	重庆百货	批发零售	A	7.84%	3.79	−0.875	0.584	28.68	49.08	−32.79
600755	厦门国贸	批发零售	BBB	0.10%	2.97	−0.147	0.594	22.46	37.83	−152.39
600814	杭州解百	批发零售	BBB	5.48%	3.23	−0.191	0.223	8.71	39.00	−45.66
600822	上海物贸	批发零售	AA	9.34%	8.73	0.238	0.290	11.77	40.53	49.37
600861	北京城乡	批发零售	AA	8.54%	3.71	0.431	0.220	11.96	54.36	27.73
600865	S百大	批发零售	A	6.48%	4.33	1.211	0.340	15.50	45.62	12.80
600981	江苏开元	批发零售	A	5.40%	2.87	0.632	0.220	10.09	45.86	15.98
000417	合肥百货	批发零售	A	12.42%	2.54	−0.194	0.194	8.77	45.22	−45.14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价	市盈率	股价现金流比
000715	中兴商业	批发零售	AA	8.68%	4.49	0.181	0.380	14.55	38.29	80.36
002187	广百股份	批发零售	A	14.81%	4.03	—0.661	0.894	39.47	44.16	—59.69
600206	有研硅股	其他制造业	AA	17.78%	2.00	0.902	0.443	21.20	47.90	23.50
600255	鑫科材料	其他制造业	A	4.42%	3.25	0.223	0.341	11.87	34.86	53.22
002017	东信和平	其他制造业	AA	12.59%	3.28	1.882	0.261	13.16	50.36	6.99
002098	浔兴股份	其他制造业	AA	11.82%	2.03	0.973	0.424	16.08	37.93	16.52
002130	沃尔核材	其他制造业	A	2.96%	5.37	4.024	0.796	40.41	50.74	10.04
601007	金陵饭店	社会服务	AA	8.70%	4.63	1.454	0.200	10.32	51.60	7.10
002033	丽江旅游	社会服务	AA	8.54%	5.25	1.097	0.576	23.95	41.55	21.84
002186	全聚德	社会服务	A	16.43%	2.13	—1.480	0.788	36.95	46.89	—24.97
600143	金发科技	石化塑胶	AA	9.48%	2.93	1.116	0.701	29.45	41.99	26.38
600315	上海家化	石化塑胶	A	3.75%	2.68	1.364	0.801	36.03	45.01	26.42
600352	浙江龙盛	石化塑胶	AA	10.73%	3.43	0.481	0.434	14.49	33.38	30.11
600480	凌云股份	石化塑胶	A	13.85%	2.26	—0.024	0.242	9.35	38.69	—390.88
600527	江南高纤	石化塑胶	A	4.61%	3.22	1.630	0.239	12.44	52.10	7.63
600583	海油工程	石化塑胶	BBB	2.65%	2.56	—0.118	0.940	43.09	45.84	—364.80
600596	新安股份	石化塑胶	AA	8.63%	3.31	0.795	1.269	46.43	36.58	58.39
600688	S上石化	石化塑胶	A	3.20%	4.69	0.300	0.480	15.26	31.79	50.91
000792	盐湖钾肥	石化塑胶	AA	8.59%	3.16	1.992	1.289	58.80	45.63	29.52
002010	传化股份	石化塑胶	A	0.46%	3.98	2.269	0.416	22.70	54.61	10.01
002054	德美化工	石化塑胶	A	2.55%	3.39	2.814	0.478	20.39	42.69	7.24
002096	南岭民爆	石化塑胶	A	4.46%	3.19	2.582	0.620	26.00	41.96	10.07
002167	东方锆业	石化塑胶	AA	10.30%	3.38	0.809	0.710	33.47	47.14	41.37
600132	重庆啤酒	食品饮料	A	8.55%	2.55	—0.837	0.503	25.17	50.08	—30.08
600197	伊力特	食品饮料	A	4.20%	3.80	0.782	0.223	11.24	50.35	14.37
600199	金种子酒	食品饮料	AA	12.09%	2.71	0.472	0.167	7.96	47.71	16.86
600300	维维股份	食品饮料	A	5.09%	3.23	0.353	0.192	7.86	40.94	22.25
600543	莫高股份	食品饮料	AA	16.99%	2.59	2.103	0.228	10.24	44.91	4.87
600597	光明乳业	食品饮料	A	4.74%	3.36	0.392	0.195	10.81	55.32	27.54
600809	山西汾酒	食品饮料	AA	11.71%	4.12	1.845	0.899	28.64	31.84	15.52
600887	伊利股份	食品饮料	BBB	6.93%	2.84	—1.575	0.733	25.66	35.00	—16.29
600893	S吉生化	食品饮料	A	2.21%	2.54	0.540	0.362	15.30	42.31	28.36
002100	天康生物	食品饮料	A	6.07%	2.51	2.307	0.431	18.61	43.13	8.07
002157	正邦科技	食品饮料	A	4.91%	3.34	0.473	0.500	23.75	47.50	50.18
600121	郑州煤电	水电煤气	AA	17.04%	3.66	0.221	0.370	13.49	36.49	61.11
600578	京能热电	水电煤气	A	4.46%	3.61	0.196	0.320	14.06	43.94	71.84
600834	申通地铁	水电煤气	BBB	1.21%	5.67	—0.228	0.254	12.37	48.70	—54.35
600982	宁波热电	水电煤气	A	5.84%	3.12	0.169	0.223	9.00	40.39	53.15
600271	航天信息	信息技术	A	6.89%	4.56	6.214	1.460	53.55	36.68	8.62
600289	亿阳信通	信息技术	A	1.07%	2.56	2.422	0.280	14.44	51.57	5.96
600410	华胜天成	信息技术	AA	9.72%	2.71	2.126	0.467	20.88	44.75	9.82
600487	亨通光电	信息技术	A	0.55%	2.33	4.180	0.404	17.88	44.29	4.28
600536	中国软件	信息技术	A	2.69%	2.15	3.775	0.330	15.21	46.14	4.03

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价	市盈率	股价现金流比
600857	工大首创	信息技术	AA	16.85%	4.00	0.808	0.180	8.60	47.78	10.65
900926	宝信 B	信息技术	A	5.57%	3.00	1.779	0.060	2.20	36.56	1.24
002052	同洲电子	信息技术	AA	13.54%	2.38	1.787	0.431	14.68	34.06	8.22
002065	东华合创	信息技术	AA	10.31%	2.92	3.689	0.642	30.42	47.40	8.25
002115	三维通信	信息技术	A	1.23%	3.05	3.224	0.434	20.20	46.53	6.27
002184	海得控制	信息技术	A	2.54%	3.36	1.669	0.448	19.05	42.54	11.42
600062	双鹤药业	医药生物	A	3.37%	3.07	1.393	0.670	26.47	39.51	19.01
600085	同仁堂	医药生物	AA	12.62%	4.04	4.882	0.751	27.45	36.54	5.62
600332	广州药业	医药生物	AA	8.39%	3.34	1.672	0.389	13.91	35.74	8.32
600420	现代制药	医药生物	AA	10.16%	5.50	1.087	0.311	11.16	35.87	10.27
600436	片仔癀	医药生物	AA	8.74%	4.38	2.334	0.767	31.62	41.22	13.55
600521	华海药业	医药生物	AA	13.26%	3.27	1.315	0.645	20.48	31.75	15.57
600607	上实医药	医药生物	A	5.80%	3.34	1.893	0.343	14.88	43.43	7.86
000028	一致药业	医药生物	A	6.96%	2.68	0.213	0.416	17.46	42.00	81.88
002038	双鹭药业	医药生物	AA	15.69%	10.22	2.899	0.846	42.20	49.88	14.56
002099	海翔药业	医药生物	AA	15.02%	2.69	1.151	0.279	12.05	43.21	10.47
002166	莱茵生物	医药生物	AA	12.60%	2.24	0.474	0.642	22.45	34.97	47.33
002103	广博股份	造纸印刷	A	4.24%	3.14	1.514	0.324	11.66	36.02	7.70
600858	银座股份	综合类	A	14.38%	4.37	−1.386	0.978	31.00	31.69	−22.36
000062	深圳华强	综合类	A	1.95%	2.12	0.225	0.240	12.89	53.71	57.28
000662	索 芙 特	综合类	AA	9.20%	3.25	2.263	0.318	10.65	33.53	4.71
000701	厦门信达	综合类	AA	10.89%	3.61	0.635	0.200	8.19	40.95	12.89
002077	大港股份	综合类	A	3.44%	2.12	1.193	0.263	12.58	47.81	10.55
平均				8.11%	3.29	1.466	0.514	21.08	41.94	26.67

该组公司行业分布较为均匀，164 家公司涉及所有 22 个行业，其中：机械设备有 25 家，金属非金属有 19 家，批发零售 14 家，石化塑胶 13 家，电子、医药生物、食品饮料、信息技术各 11 家，采掘业、交运仓储各 10 家，其他制造业、综合类各 5 家，金融保险、水电煤气各 4 家，社会服务 3 家，建筑业 2 家，传播文化、木材家具、农林牧渔、造纸印刷各 1 家。这一组公司的素质与投资潜力也为 AA 级、A 级和 BBB 级，这一特征与低估的低风险高增长组的公司相同，即公司财务稳健且有一定的成长性。从表 12.10 可见，该组公司总资产周转率的表现，约有 38%的公司(64 家)突破了界限 1，资产运营相当活跃。其他财务指标同样表现良好，像航天电器、芜湖港、双鹭药业的权益负债比甚至都在 10 以上。此外，另有 51 家公司其营运资金资产率在 30%以上，这与总资产周转率的良好表现不无关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12.10　　中性的低风险高增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600188	兖州煤业	采掘业	27.213%	16.423%	35.959%	3.573	0.676
600348	国阳新能	采掘业	3.182%	11.476%	22.843%	0.887	1.414
600971	恒源煤电	采掘业	9.458%	20.052%	29.242%	1.713	0.747
601001	大同煤业	采掘业	29.305%	11.964%	16.133%	1.065	0.614
601666	平煤天安	采掘业	11.832%	18.463%	15.041%	1.465	1.048
601699	潞安环能	采掘业	29.381%	15.487%	14.176%	0.860	1.014
601857	中国石油	采掘业	3.929%	23.545%	43.137%	2.365	0.893
900948	伊泰 B 股	采掘业	0.552%	19.929%	29.494%	0.713	0.728
002128	露天煤业	采掘业	19.921%	21.229%	12.238%	1.171	0.712
600508	上海能源	采掘业	−14.738%	15.322%	20.874%	1.012	0.961
600880	博瑞传播	传播文化	5.055%	26.161%	29.334%	1.572	0.793
600261	浙江阳光	电子	29.713%	7.685%	23.885%	1.269	0.963
600983	合肥三洋	电子	53.433%	11.913%	13.886%	4.114	0.829
002025	航天电器	电子	69.683%	7.572%	37.442%	10.017	0.252
002049	晶源电子	电子	37.882%	9.731%	16.393%	4.143	0.469
002056	横店东磁	电子	28.421%	13.057%	19.499%	2.051	0.894
002076	雪 莱 特	电子	49.661%	13.640%	24.452%	4.804	0.710
002106	莱宝高科	电子	70.247%	15.626%	22.250%	9.614	0.357
002134	天津普林	电子	54.146%	9.118%	15.628%	4.410	0.457
002138	顺络电子	电子	65.910%	8.917%	14.551%	4.764	0.236
002179	中航光电	电子	22.966%	26.061%	27.586%	1.091	0.883
002185	华天科技	电子	1.034%	13.754%	21.519%	0.843	0.924
600510	黑牡丹	纺织服装	26.998%	7.158%	22.803%	4.190	0.757
002127	新民科技	纺织服装	7.958%	7.174%	20.166%	1.312	1.383
600071	凤凰光学	机械设备	11.591%	5.886%	43.328%	1.824	0.839
600577	精达股份	机械设备	16.741%	6.871%	18.409%	0.582	2.415
600580	卧龙科技	机械设备	23.656%	7.409%	24.008%	1.818	0.816
600582	天地科技	机械设备	22.272%	6.970%	30.486%	0.791	0.709
600587	新华医疗	机械设备	39.909%	3.615%	14.357%	1.402	0.500
600627	上电股份	机械设备	0.557%	21.019%	36.828%	1.618	0.808
600686	金龙汽车	机械设备	4.776%	3.691%	18.994%	0.403	1.926
600806	昆明机床	机械设备	20.776%	15.105%	15.287%	1.146	0.753
600835	上海机电	机械设备	25.733%	8.178%	30.201%	1.306	0.901
600839	四川长虹	机械设备	27.979%	3.569%	25.352%	1.186	1.192
000530	大冷股份	机械设备	11.272%	4.674%	26.864%	1.914	0.686
000551	创元科技	机械设备	15.745%	4.606%	31.019%	0.973	0.881
001696	宗申动力	机械设备	10.111%	21.234%	9.590%	0.952	2.111
002021	中捷股份	机械设备	17.218%	13.487%	16.216%	0.712	0.800
002046	轴研科技	机械设备	56.513%	9.717%	33.864%	5.787	0.554
002048	宁波华翔	机械设备	19.864%	6.917%	19.696%	1.026	0.795
002073	青岛软控	机械设备	50.178%	10.291%	23.049%	1.631	0.337
002074	东源电器	机械设备	45.165%	8.399%	21.124%	1.967	0.646
002085	万丰奥威	机械设备	22.242%	6.576%	15.407%	1.198	1.095

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
002101	广东鸿图	机械设备	16.523%	8.423%	15.177%	1.466	0.895
002112	三变科技	机械设备	21.820%	6.744%	11.655%	0.787	0.960
002131	利欧股份	机械设备	42.283%	13.476%	15.956%	2.093	1.477
002158	汉钟精机	机械设备	31.735%	18.961%	13.978%	1.189	1.155
002176	江特电机	机械设备	15.246%	14.149%	20.246%	0.680	0.949
000837	秦川发展	机械设备	34.117%	8.632%	26.149%	1.503	0.582
002062	宏润建设	建筑业	28.951%	8.089%	17.962%	0.798	2.055
002163	三鑫股份	建筑业	18.895%	7.681%	15.724%	0.547	1.301
600009	上海机场	交运仓储	−11.878%	13.816%	45.612%	3.645	0.220
600368	五洲交通	交运仓储	42.489%	5.708%	34.595%	4.297	0.105
600428	中远航运	交运仓储	3.274%	20.735%	29.027%	1.196	0.984
600575	芜湖港	交运仓储	18.660%	8.652%	18.774%	11.901	0.291
600896	中海海盛	交运仓储	31.364%	13.262%	32.563%	2.013	0.437
601006	大秦铁路	交运仓储	2.429%	22.516%	10.887%	7.035	0.491
601008	连云港	交运仓储	9.798%	8.662%	6.088%	2.198	0.377
000088	盐 田 港	交运仓储	29.458%	14.626%	41.054%	5.995	0.169
000089	深圳机场	交运仓储	26.089%	15.214%	49.301%	9.813	0.323
000828	东莞控股	交运仓储	−13.568%	8.884%	10.891%	3.396	0.149
601328	交通银行	金融保险	10.741%	1.338%	1.255%	0.060	0.026
601939	建设银行	金融保险	11.803%	1.652%	1.033%	0.056	0.032
601998	中信银行	金融保险	11.104%	1.288%	0.370%	0.100	0.027
600036	招商银行	金融保险	12.671%	1.625%	1.541%	0.056	0.046
600010	包钢股份	金属非金属	5.280%	7.333%	15.226%	1.029	1.146
600321	国栋建设	金属非金属	11.771%	5.032%	9.423%	4.526	0.327
600456	宝钛股份	金属非金属	61.526%	23.593%	26.242%	3.734	0.863
600529	山东药玻	金属非金属	22.632%	8.746%	21.790%	2.012	0.516
600531	豫光金铅	金属非金属	12.718%	10.799%	14.534%	0.431	2.073
600992	贵绳股份	金属非金属	48.441%	4.275%	9.766%	1.744	0.817
601600	中国铝业	金属非金属	12.673%	17.729%	34.015%	1.871	0.770
000630	铜都铜业	金属非金属	2.144%	7.862%	15.692%	0.513	1.555
000807	云铝股份	金属非金属	−0.263%	14.164%	15.382%	0.650	1.257
002026	山东威达	金属非金属	48.621%	6.203%	21.254%	3.716	0.524
002047	成霖股份	金属非金属	47.999%	4.504%	17.783%	1.516	1.248
002082	栋梁新材	金属非金属	7.228%	10.491%	16.583%	0.867	5.341
002088	鲁阳股份	金属非金属	35.551%	20.320%	27.940%	2.536	0.718
002102	冠福家用	金属非金属	10.326%	9.871%	22.791%	1.344	0.631
002114	罗平锌电	金属非金属	27.507%	10.819%	16.336%	0.922	0.999
002132	恒星科技	金属非金属	30.391%	9.989%	17.556%	1.689	0.733
002160	常铝股份	金属非金属	13.566%	13.085%	12.747%	0.450	1.665
002171	精诚铜业	金属非金属	0.380%	15.887%	14.113%	0.396	3.459
000878	云南铜业	金属非金属	15.534%	10.506%	12.079%	0.363	1.219
600978	宜华木业	木材家具	45.159%	8.900%	14.161%	2.320	0.467
000860	顺鑫农业	农林牧渔	7.490%	6.494%	14.102%	0.955	1.313

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600327	大厦股份	批发零售	3.459%	11.644%	18.406%	0.846	1.939
600500	中化国际	批发零售	9.607%	9.635%	24.095%	0.765	1.915
600511	国药股份	批发零售	16.521%	13.965%	16.217%	0.651	2.074
600616	第一食品	批发零售	9.951%	9.718%	25.518%	0.645	1.885
600729	重庆百货	批发零售	−9.171%	8.494%	22.500%	0.605	2.973
600755	厦门国贸	批发零售	−1.157%	6.806%	12.944%	0.378	2.360
600814	杭州解百	批发零售	−7.449%	13.697%	16.329%	1.551	1.718
600822	上海物贸	批发零售	1.545%	4.313%	7.209%	0.281	8.361
600861	北京城乡	批发零售	5.338%	3.751%	34.522%	3.969	0.645
600865	S百大	批发零售	33.115%	13.947%	14.583%	2.864	1.557
600981	江苏开元	批发零售	15.623%	5.443%	14.276%	0.610	1.960
000417	合肥百货	批发零售	−3.015%	5.707%	19.802%	0.631	1.714
000715	中兴商业	批发零售	4.551%	12.394%	18.621%	2.609	2.222
002187	广百股份	批发零售	−11.278%	22.369%	17.491%	0.568	2.859
600206	有研硅股	其他制造业	11.578%	8.483%	3.923%	1.650	0.602
600255	鑫科材料	其他制造业	2.502%	7.380%	9.025%	0.565	2.570
002017	东信和平	其他制造业	37.448%	6.199%	15.870%	2.087	1.152
002098	浔兴股份	其他制造业	13.930%	10.587%	15.315%	1.004	0.746
002130	沃尔核材	其他制造业	53.724%	10.881%	22.667%	5.730	0.622
601007	金陵饭店	社会服务	42.312%	6.907%	13.191%	5.539	0.391
002033	丽江旅游	社会服务	28.845%	21.863%	23.252%	5.809	0.342
002186	全聚德	社会服务	−27.633%	10.126%	24.637%	0.717	1.190
600143	金发科技	石化塑胶	21.012%	14.785%	18.362%	0.659	1.590
600315	上海家化	石化塑胶	14.230%	12.040%	16.538%	1.023	1.384
600352	浙江龙盛	石化塑胶	10.015%	11.632%	21.637%	0.749	0.947
600480	凌云股份	石化塑胶	−0.422%	7.383%	28.502%	1.039	0.941
600527	江南高纤	石化塑胶	43.350%	10.285%	12.424%	2.431	0.748
600583	海油工程	石化塑胶	−1.805%	19.043%	29.544%	1.170	0.842
600596	新安股份	石化塑胶	9.382%	23.673%	32.536%	1.059	1.330
600688	S上石化	石化塑胶	7.388%	17.187%	37.893%	2.791	1.840
000792	盐湖钾肥	石化塑胶	25.867%	23.124%	36.607%	1.133	0.515
002010	传化股份	石化塑胶	44.914%	11.885%	32.798%	2.235	1.246
002054	德美化工	石化塑胶	44.342%	9.651%	32.545%	2.114	0.763
002096	南岭民爆	石化塑胶	39.228%	13.158%	21.613%	2.221	0.661
002167	东方锆业	石化塑胶	23.220%	19.950%	41.071%	1.674	0.932
600132	重庆啤酒	食品饮料	−13.472%	9.989%	41.562%	1.747	0.819
600197	伊力特	食品饮料	31.079%	9.674%	20.833%	3.894	0.473
600199	金种子酒	食品饮料	14.816%	6.703%	−16.141%	2.362	1.163
600300	维维股份	食品饮料	9.275%	8.227%	18.279%	2.074	1.382
600543	莫高股份	食品饮料	38.001%	5.089%	15.330%	2.050	0.549
600597	光明乳业	食品饮料	10.000%	6.266%	21.556%	1.351	1.935
600809	山西汾酒	食品饮料	41.793%	32.498%	25.652%	1.768	0.993
600887	伊利股份	食品饮料	−12.066%	7.086%	18.739%	0.568	2.151

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600893	S吉生化	食品饮料	9.506%	7.163%	17.638%	1.659	0.929
002100	天康生物	食品饮料	35.951%	8.197%	15.916%	1.433	0.768
002157	正邦科技	食品饮料	6.989%	6.805%	23.116%	0.536	2.411
600121	郑州煤电	水电煤气	5.992%	15.426%	36.718%	1.767	1.525
600578	京能热电	水电煤气	5.400%	14.199%	15.117%	3.431	0.802
600834	申通地铁	水电煤气	−10.190%	14.334%	34.900%	6.783	0.785
600982	宁波热电	水电煤气	5.010%	11.401%	11.115%	1.913	1.423
600271	航天信息	信息技术	52.467%	15.957%	39.858%	2.640	1.153
600289	亿阳信通	信息技术	37.713%	6.380%	21.449%	1.910	0.483
600410	华胜天成	信息技术	41.111%	10.526%	18.307%	0.789	1.147
600487	亨通光电	信息技术	36.250%	5.378%	19.544%	1.459	0.563
600536	中国软件	信息技术	32.080%	4.627%	23.530%	0.758	0.774
600857	工大首创	信息技术	30.911%	11.517%	18.801%	2.152	1.707
900926	宝信B	信息技术	36.024%	10.825%	25.095%	0.907	1.309
002052	同洲电子	信息技术	29.487%	9.575%	15.260%	0.868	1.013
002065	东华合创	信息技术	49.450%	9.439%	23.567%	1.575	0.745
002115	三维通信	信息技术	58.769%	9.008%	16.975%	2.183	0.491
002184	海得控制	信息技术	38.349%	13.607%	25.302%	0.748	1.663
600062	双鹤药业	医药生物	17.644%	11.402%	24.738%	1.484	1.243
600085	同仁堂	医药生物	48.693%	9.590%	33.652%	3.133	0.698
600332	广州药业	医药生物	22.097%	8.763%	17.745%	0.991	1.961
600420	现代制药	医药生物	44.292%	15.720%	33.819%	4.773	1.032
600436	片仔癀	医药生物	41.084%	20.176%	22.256%	3.547	0.776
600521	华海药业	医药生物	23.830%	17.631%	27.827%	2.484	0.563
600607	上实医药	医药生物	21.839%	6.034%	32.300%	2.488	0.858
000028	一致药业	医药生物	2.140%	6.225%	6.131%	0.202	2.258
002038	双鹭药业	医药生物	70.944%	21.655%	38.043%	12.896	0.380
002099	海翔药业	医药生物	20.535%	8.962%	15.647%	1.426	1.136
002166	莱茵生物	医药生物	15.628%	18.934%	20.200%	0.810	0.724
002103	广博股份	造纸印刷	38.300%	10.259%	16.373%	2.130	0.833
600858	银座股份	综合类	−25.781%	22.438%	19.827%	0.689	3.256
000062	深圳华强	综合类	2.785%	4.101%	23.844%	1.384	0.876
000662	索芙特	综合类	42.050%	6.673%	29.957%	2.800	0.442
000701	厦门信达	综合类	6.595%	5.815%	13.394%	0.482	2.918
002077	大港股份	综合类	23.694%	8.514%	13.867%	1.064	0.768
平均			21.250%	11.290%	21.112%	2.086	1.113

该组公司的每股盈利在整个大市中的表现还是比较好的，只是大众对这些公司已有较好的预期价格基本反映了价值。像山东威达、宁波华翔、东信和平的市盈率均处于50倍以上，不过由于三家公司都有着充足的经营现金流，每股都在1元以上，所以股价现金流比连市盈率的一半都不到，支撑起每股盈利的未来上升。另外，上电股份的股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金流比为1 561.19，约是市盈率(43.37倍)的36倍，每股经营现金流0.038元，属过低。无独有偶，银座股份、上海能源、全聚德、东莞控股、云铝股份、上海机场、厦门国贸、凌云股份等的负股价现金流比，其中前三者低于-1.00元的每股经营现金流，已经敲响了公司日常运营的警钟，该组中性公司的平均市盈率也向低估界限靠拢，只要有足够的业绩支持，平均41.94倍的市盈率还是有未来投资希望的。

12.4.4 中性的中风险高增长公司

表12.11所列出的是中性的中风险高增长组的公司，其素质与投资潜力可分为AA、A、BBB级，考虑到该组公司的素质与投资潜力和市盈率，我们认为这组公司还是可以投资的。中性的中风险高增长组公司包括14个行业的36家公司，其中：机械设备8家，房地产业、石化塑胶各6家，金融保险4家，采掘业、综合类各2家，建筑业、交运仓储、金属非金属、农林牧渔、批发零售、其他制造业、食品饮料、造纸印刷各1家。

表12.11　　中性的中风险高增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600997	开滦股份	采掘业	A	20.99%	1.91	-0.170	1.020	38.64	37.88	-227.33
000933	神火股份	采掘业	BBB	107.76%	1.43	-2.123	1.343	49.17	36.62	-23.16
600246	万通地产	房地产业	AA	191.26%	1.60	4.452	0.507	19.77	39.01	4.44
600325	华发股份	房地产业	A	31.10%	1.25	10.889	0.706	37.82	53.57	3.47
600393	东华实业	房地产业	AA	133.59%	1.69	1.978	0.229	10.98	48.04	5.55
600463	空港股份	房地产业	AA	20.15%	1.56	2.816	0.290	12.85	44.29	4.56
600606	金丰投资	房地产业	AA	71.55%	1.87	2.395	0.320	11.38	35.56	4.75
000926	福星科技	房地产业	AA	101.52%	1.84	4.459	0.374	13.08	34.99	2.93
600169	太原重工	机械设备	AA	18.72%	1.62	1.318	0.744	33.00	44.38	25.04
600619	海立股份	机械设备	A	25.76%	1.89	-0.152	0.280	10.10	36.07	-66.37
600685	广船国际	机械设备	A	41.42%	1.45	2.275	1.880	68.61	36.49	30.15
900956	东贝B股	机械设备	AA	38.01%	1.91	0.218	0.025	1.19	47.27	5.44
000533	万家乐	机械设备	BBB	23.71%	1.11	-0.234	0.175	8.93	51.16	-38.16
000678	襄阳轴承	机械设备	AA	21.95%	1.80	0.282	0.118	6.49	55.15	22.99
000980	金马股份	机械设备	AA	70.08%	1.61	0.381	0.154	8.01	52.09	21.03
000880	ST巨力	机械设备	AA	614.44%	1.76	0.330	0.259	12.57	48.57	38.12
600970	中材国际	建筑业	AA	27.61%	1.83	1.776	1.300	41.80	32.15	23.53
000905	厦门港务	交运仓储	AA	86.10%	1.87	0.117	0.254	8.61	33.88	73.71
600030	中信证券	金融保险	AA	91.01%	1.73	48.001	2.539	83.89	33.04	1.75
601166	兴业银行	金融保险	AA	21.26%	1.75	14.322	1.457	56.50	38.78	3.94
601318	中国平安	金融保险	AA	43.43%	1.89	21.406	2.195	108.73	49.53	5.08
601628	中国人寿	金融保险	AA	33.18%	1.88	3.363	1.194	54.83	45.92	16.30
600357	承德钒钛	金属非金属	A	28.47%	1.51	-2.671	0.404	15.06	37.31	-5.64
000735	罗牛山	农林牧渔	A	22.31%	1.58	-0.031	0.168	5.04	30.04	-164.62
600697	欧亚集团	批发零售	A	18.79%	1.91	-1.918	0.420	22.23	52.93	-11.59
600390	金瑞科技	其他制造业	AA	27.57%	1.81	0.631	0.324	16.42	50.68	26.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600176	中国玻纤	石化塑胶	BBB	18.13%	1.12	−2.061	0.420	22.51	53.56	−10.92
600281	太化股份	石化塑胶	A	27.36%	1.54	−0.771	0.164	9.03	55.06	−11.71
600486	扬农化工	石化塑胶	AA	26.45%	1.95	0.819	0.694	24.90	35.87	30.39
600803	威远生化	石化塑胶	BBB	18.78%	1.15	−0.536	0.153	7.90	51.61	−14.75
000936	华 西 村	石化塑胶	A	53.97%	1.46	0.006	0.168	8.77	52.13	1 367.92
002018	华星化工	石化塑胶	AA	28.13%	1.58	0.020	0.388	18.88	48.62	965.05
000876	新 希 望	食品饮料	A	7.20%	1.59	−1.713	0.524	16.24	30.97	−9.48
000910	大亚科技	造纸印刷	A	81.25%	1.31	0.161	0.319	12.05	37.82	74.64
600109	成都建投	综合类	A	219.36%	1.03	2.001	1.496	52.47	35.07	26.23
000632	三木集团	综合类	AA	41.42%	1.71	1.509	0.184	6.73	36.52	4.46
平均				68.16%	1.62	3.154	0.644	25.98	42.85	61.22

毫无疑问，这一组公司的潜力素质与上一组低估的中风险高增长公司相同，是可投资的公司。只是这些公司的股价已经基本体现了它的真实价值，公司市盈率达30倍以上，大多数是在50倍左右的水平。从股价现金流比来看，部分公司明显偏高，像华西村、华星化工都在300以上，其每股现金流显然无法支撑其股价，一般都在0.01～0.03元之间。从表12.11中我们还可以发现，有包括中国玻纤、太化股份、海立股份等15家公司的每股经营现金流为负值，虽然其成长性都较高，而金融健康性也不错，但从经营现金流来看，总体投资价值已有所下降。总体而言，投资者应该等待表12.12中所列的这些公司的股价下挫后再买进，持有者应该继续持有。

表12.12　　中性的中风险高增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600997	开滦股份	采掘业	96.594%	6.623%	22.033%	0.835	0.716
000933	神火股份	采掘业	7.482%	8.707%	13.958%	0.439	0.624
600246	万通地产	房地产业	10.435%	3.365%	8.062%	0.306	0.437
600325	华发股份	房地产业	−12.190%	1.748%	12.975%	0.363	0.190
600393	东华实业	房地产业	46.370%	1.750%	7.077%	0.296	0.813
600463	空港股份	房地产业	−12.003%	3.951%	13.589%	0.614	0.397
600606	金丰投资	房地产业	45.408%	3.530%	16.846%	1.072	0.385
000926	福星科技	房地产业	−23.533%	3.388%	16.582%	0.571	0.560
600169	太原重工	机械设备	6.739%	3.300%	6.913%	0.293	1.032
600619	海立股份	机械设备	25.842%	2.118%	19.656%	0.635	1.108
600685	广船国际	机械设备	29.738%	7.239%	5.960%	0.276	0.555
900956	东贝B股	机械设备	6.757%	3.267%	9.975%	0.417	1.298
000533	万 家 乐	机械设备	33.236%	3.793%	−4.377%	0.209	0.948
000678	襄阳轴承	机械设备	−1.399%	2.794%	−9.224%	1.796	0.555
000980	金马股份	机械设备	12.942%	4.169%	−0.641%	1.124	0.559

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
000880	ST巨力	机械设备	−15.219%	6.459%	−95.087%	1.404	1.625
600970	中材国际	建筑业	−10.598%	2.440%	7.215%	0.165	1.399
000905	厦门港务	交运仓储	26.962%	3.289%	23.990%	1.174	0.548
600030	中信证券	金融保险	3.530%	3.706%	5.721%	0.133	0.129
601166	兴业银行	金融保险	−1.476%	0.626%	1.491%	0.044	0.025
601318	中国平安	金融保险	3.056%	1.521%	4.070%	0.194	0.288
601628	中国人寿	金融保险	−4.566%	2.454%	4.208%	0.204	0.399
600357	承德钒钛	金属非金属	23.134%	3.950%	12.648%	0.464	1.154
000735	罗牛山	农林牧渔	11.571%	4.005%	9.726%	1.448	0.359
600697	欧亚集团	批发零售	−1.246%	2.891%	20.166%	0.755	1.159
600390	金瑞科技	其他制造业	2.318%	3.338%	9.796%	0.943	0.862
600176	中国玻纤	石化塑胶	1.163%	3.529%	23.942%	0.478	0.394
600281	太化股份	石化塑胶	44.145%	2.154%	11.699%	0.793	0.954
600486	扬农化工	石化塑胶	−16.985%	4.261%	10.645%	0.499	1.147
600803	威远生化	石化塑胶	0.084%	3.357%	10.496%	0.489	0.713
000936	华西村	石化塑胶	14.208%	2.295%	10.981%	0.533	0.879
002018	华星化工	石化塑胶	0.239%	5.117%	11.026%	0.814	0.698
000876	新希望	食品饮料	8.781%	4.247%	25.191%	0.921	0.660
000910	大亚科技	造纸印刷	11.706%	2.298%	16.828%	0.474	0.658
600109	成都建投	综合类	−17.604%	6.036%	10.663%	0.264	0.121
000632	三木集团	综合类	16.151%	3.730%	7.387%	0.305	0.976
平均			10.327%	3.651%	7.838%	0.604	0.703

12.4.5 高估的低风险中增长公司

这组公司的综合潜力素质也主要集中在AA级和A级，AA级54家，A级66家，BBB级仅有3家(见表12.13)。行业方面，本组123家公司涉及21个行业，主要集中在机械设备(22家)、医药生物(13家)、石化塑胶(12家)、食品饮料(11家)、批发零售(9家)。

表12.13　高估的低风险中增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600489	中金黄金	采掘业	A	3.20%	4.27	0.280	0.879	84.78	96.46	302.99
002181	粤传媒	传播文化	A	1.62%	2.43	0.365	0.346	21.40	61.85	58.61
600340	国祥股份	电子	AA	12.12%	2.10	0.963	−0.061	7.99	−131.18	8.30
600363	联创光电	电子	A	6.02%	2.09	1.299	0.135	8.38	62.08	6.45
000733	振华科技	电子	A	4.83%	2.63	2.501	0.080	8.38	104.75	3.35
000801	四川湖山	电子	AA	12.40%	4.27	0.144	0.021	8.98	422.95	62.57
002055	得润电子	电子	A	3.73%	2.64	2.699	0.339	20.00	58.98	7.41
002079	苏州固锝	电子	A	2.55%	3.70	2.057	0.232	13.10	56.59	6.37
002129	中环股份	电子	A	3.87%	3.30	1.135	0.243	18.48	75.91	16.29
600638	新黄浦	房地产业	AA	16.07%	3.01	0.988	0.359	22.25	61.91	22.53
601588	北辰实业	房地产业	AA	8.64%	2.03	2.551	0.106	11.57	109.56	4.54

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600439	瑞贝卡	纺织服装	A	4.91%	4.06	3.719	0.643	36.79	57.18	9.89
000301	吴江丝绸	纺织服装	A	4.38%	2.74	0.290	0.142	9.89	69.61	34.16
002036	宜科科技	纺织服装	AA	10.86%	6.84	1.763	0.216	16.44	76.12	9.32
200168	雷 伊	纺织服装	A	9.44%	2.01	−0.193	0.036	3.46	95.14	−17.93
600717	天津港	港口业	A	7.70%	2.21	−0.330	0.380	22.77	59.92	−69.07
600072	中船股份	机械设备	AA	13.07%	2.24	1.265	0.316	33.89	107.38	26.78
600099	林海股份	机械设备	A	3.11%	5.28	1.351	0.042	7.70	182.76	5.70
600112	长征电气	机械设备	AA	11.72%	2.50	0.737	0.105	11.84	113.23	16.07
600218	全柴动力	机械设备	A	3.58%	2.54	1.135	0.083	7.12	85.28	6.28
600379	宝光股份	机械设备	A	5.05%	2.23	0.815	0.003	8.22	3 054.25	10.09
600435	北方天鸟	机械设备	A	1.19%	3.49	3.208	0.037	19.60	532.83	6.11
600495	晋西车轴	机械设备	AA	12.08%	2.41	1.380	0.371	21.33	57.45	15.45
600517	置信电气	机械设备	AA	16.88%	3.18	1.174	0.694	48.17	69.43	41.03
600523	贵航股份	机械设备	AA	12.42%	2.08	0.853	0.179	13.98	78.30	16.39
600605	轻工机械	机械设备	AA	17.30%	2.65	1.039	0.026	15.95	613.46	15.35
600841	上柴股份	机械设备	AA	7.86%	2.81	1.850	0.014	18.17	1 297.86	9.82
600854	*ST 春兰	机械设备	AA	9.32%	2.51	3.208	0.032	6.20	193.75	1.93
900920	上柴 B 股	机械设备	AA	7.86%	2.90	1.850	0.002	1.26	677.47	0.68
000418	小 天 鹅	机械设备	AA	15.08%	2.29	0.664	0.263	16.70	63.44	25.15
000519	银河动力	机械设备	AA	10.15%	3.60	1.061	0.040	7.22	181.69	6.80
000768	西飞国际	机械设备	AA	7.29%	2.32	1.430	0.179	32.88	183.48	22.99
000800	一汽轿车	机械设备	AA	9.06%	2.87	1.671	0.203	16.72	82.32	10.01
002011	盾安环境	机械设备	AA	7.04%	2.39	2.984	0.313	24.01	76.60	8.05
002111	威海广泰	机械设备	AA	9.53%	3.72	2.884	0.504	51.80	102.79	17.96
002122	天马股份	机械设备	AA	9.38%	7.03	7.626	1.627	127.40	78.30	16.71
002123	荣信股份	机械设备	AA	16.54%	4.04	6.772	0.902	76.00	84.23	11.22
000852	江钻股份	机械设备	A	5.27%	2.11	0.599	0.276	22.05	79.85	36.79
600787	中储股份	交运仓储	AA	17.55%	2.23	0.160	0.133	10.66	80.36	66.45
000996	捷利股份	交运仓储	A	5.57%	2.39	0.713	0.096	19.68	204.88	27.59
600562	高淳陶瓷	金属非金属	AA	8.89%	3.16	1.791	0.028	9.59	344.96	5.35
600782	新华股份	金属非金属	A	0.94%	2.48	0.082	0.037	15.09	402.96	185.03
000657	中钨高新	金属非金属	BBB	6.02%	2.07	−0.255	−0.204	18.09	−88.53	−70.98
002032	苏 泊 尔	金属非金属	AA	13.67%	3.18	1.270	0.636	44.95	70.69	35.40
002071	江苏宏宝	金属非金属	A	2.91%	2.10	1.499	0.116	8.14	70.40	5.43
002182	云海金属	金属非金属	AA	13.81%	2.78	0.815	0.323	18.47	57.18	22.66
600337	美克股份	木材家具	A	4.51%	2.51	0.252	0.168	20.95	124.48	83.04
600965	福成五丰	农林牧渔	A	0.36%	3.79	0.364	0.040	6.88	172.00	18.91
000798	中水渔业	农林牧渔	AA	17.09%	4.44	1.248	0.008	7.06	882.28	5.66
000829	天音控股	农林牧渔	A	2.15%	3.02	1.039	0.345	20.90	60.62	20.12
002041	登海种业	农林牧渔	AA	14.36%	4.42	2.378	0.091	10.14	111.19	4.26
600258	首旅股份	批发零售	BBB	3.57%	2.47	−1.291	0.539	35.24	65.44	−27.30
600361	华联综超	批发零售	A	5.99%	3.09	0.019	0.452	27.60	61.01	1 440.59
600723	西单商场	批发零售	A	5.16%	3.05	0.555	0.054	9.92	183.03	17.88

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600826	兰生股份	批发零售	A	0.69%	3.22	0.449	0.078	13.69	175.51	30.51
600830	大红鹰	批发零售	A	5.93%	2.38	0.368	0.204	18.13	88.87	49.25
600859	王府井	批发零售	A	15.41%	2.72	−1.985	0.578	41.90	72.49	−21.10
000411	英特股份	批发零售	A	5.47%	2.95	0.462	0.080	11.93	148.55	25.81
000705	浙江震元	批发零售	A	2.53%	2.24	0.783	0.040	7.70	192.50	9.84
000882	华联股份	批发零售	BBB	6.13%	2.02	−0.281	0.130	11.79	90.77	−41.89
600110	中科英华	其他制造业	A	0.15%	2.12	0.237	0.184	13.36	72.43	56.41
002104	恒宝股份	其他制造业	AA	11.21%	4.02	1.396	0.201	14.80	73.55	10.61
600358	国旅联合	社会服务	AA	15.60%	2.08	0.391	0.076	7.91	104.41	20.23
900942	黄山B股	社会服务	A	0.67%	2.73	0.040	0.039	2.57	65.49	63.69
002116	中国海诚	社会服务	AA	13.98%	2.84	2.523	0.350	23.75	67.82	9.41
600061	中纺投资	石化塑胶	A	0.63%	3.73	0.432	0.034	9.70	283.63	22.44
600146	大元股份	石化塑胶	AA	8.99%	2.58	0.285	−0.066	10.45	−157.38	36.71
600490	中科合臣	石化塑胶	A	1.37%	2.05	1.036	0.048	9.15	191.11	8.83
600546	中油化建	石化塑胶	AA	14.44%	2.19	1.006	0.082	11.85	144.51	11.78
600599	浏阳花炮	石化塑胶	AA	9.98%	3.28	0.774	0.074	15.84	214.05	20.48
600633	白猫股份	石化塑胶	AA	7.99%	2.80	0.494	0.028	10.02	357.86	20.30
600725	云维股份	石化塑胶	A	7.58%	2.04	−0.288	0.266	25.57	96.13	−88.70
600727	鲁北化工	石化塑胶	AA	11.44%	2.49	1.338	0.004	7.46	1 865.00	5.58
600746	江苏索普	石化塑胶	A	16.94%	2.28	−0.075	0.029	8.34	292.28	−111.17
000155	川化股份	石化塑胶	A	6.90%	2.15	0.279	0.040	11.27	281.75	40.41
000515	攀渝钛业	石化塑胶	A	7.39%	2.14	−0.363	0.073	17.06	234.73	−47.02
002057	中钢天源	石化塑胶	AA	8.54%	2.90	2.006	0.090	11.40	127.01	5.68
002136	安纳达	石化塑胶	A	6.87%	3.18	1.816	0.266	16.38	61.66	9.02
600429	ST三元	食品饮料	A	0.40%	2.25	0.089	0.009	6.13	715.83	69.20
600519	贵州茅台	食品饮料	A	3.63%	3.24	3.461	1.801	173.49	96.35	50.13
600573	惠泉啤酒	食品饮料	A	1.78%	4.07	0.116	0.131	8.28	63.40	71.38
600600	青岛啤酒	食品饮料	A	8.19%	2.44	−0.113	0.561	33.42	59.59	−295.06
600779	水井坊	食品饮料	AA	9.82%	3.80	1.695	0.277	20.86	75.31	12.31
000568	泸州老窖	食品饮料	AA	17.66%	3.09	1.153	0.583	62.02	106.32	53.79
000596	古井贡	食品饮料	AA	11.22%	2.14	1.373	0.084	18.67	222.18	13.59
000752	西藏发展	食品饮料	AA	8.42%	3.78	1.311	0.074	7.05	95.27	5.38
000858	五粮液	食品饮料	AA	8.44%	5.16	1.091	0.603	35.07	58.17	32.13
000869	张裕A	食品饮料	AA	15.36%	4.54	2.255	1.036	67.94	65.58	30.13
000895	双汇发展	食品饮料	AA	9.52%	7.79	0.844	0.793	44.70	56.38	52.96
600333	长春燃气	水电煤气	A	5.22%	2.71	0.306	0.079	7.91	100.58	25.84
600461	洪城水业	水电煤气	A	0.32%	2.73	0.429	0.193	12.15	62.93	28.34
600674	川投能源	水电煤气	A	6.40%	3.30	0.262	0.260	26.97	103.73	103.03
600769	祥龙电业	水电煤气	A	4.04%	2.14	0.066	0.024	5.58	230.36	84.87
000875	吉电股份	水电煤气	A	1.48%	5.76	0.409	0.125	7.35	58.73	17.98
000899	赣能股份	水电煤气	A	0.41%	2.02	0.071	0.045	8.87	196.53	125.52
600118	中国卫星	信息技术	A	0.98%	2.12	1.583	0.418	34.24	81.83	21.63
600570	恒生电子	信息技术	A	3.71%	3.16	1.191	0.405	26.80	66.14	22.50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600845	宝信软件	信息技术	A	5.57%	3.00	1.779	0.446	29.63	66.43	16.65
600850	华东电脑	信息技术	A	4.70%	3.04	1.194	−0.009	8.54	−948.89	7.15
000997	新 大 陆	信息技术	A	4.31%	3.31	1.248	0.180	13.58	75.26	10.88
002093	国脉科技	信息技术	A	2.26%	5.45	1.288	0.401	35.90	89.48	27.87
002095	网盛科技	信息技术	AA	8.35%	7.09	4.788	0.635	55.17	86.84	11.52
002153	石基信息	信息技术	AA	8.26%	3.27	1.534	1.520	105.99	69.73	69.11
600161	天坛生物	医药生物	A	4.31%	2.49	0.793	0.478	40.26	84.30	50.75
600276	恒瑞医药	医药生物	AA	12.50%	5.96	1.974	0.713	47.06	65.97	23.84
600479	千金药业	医药生物	A	3.67%	3.33	2.392	0.596	34.91	58.62	14.60
600513	联环药业	医药生物	A	6.68%	3.65	3.212	0.165	13.34	80.96	4.15
600535	天士力	医药生物	A	3.61%	2.43	1.019	0.275	18.23	66.19	17.88
600568	*ST 潜药	医药生物	AA	17.80%	2.14	0.776	0.179	11.11	62.21	14.32
600671	ST 天目	医药生物	A	4.21%	3.04	1.164	0.080	11.16	139.50	9.58
600713	南京医药	医药生物	A	16.02%	2.15	−0.321	0.162	12.78	78.89	−39.76
600976	武汉健民	医药生物	AA	12.56%	3.82	2.668	0.080	8.93	111.63	3.35
000423	东阿阿胶	医药生物	A	4.34%	6.86	1.330	0.314	26.62	84.86	20.01
000756	新华制药	医药生物	AA	7.81%	2.99	0.739	0.082	7.02	85.61	9.50
002022	科华生物	医药生物	A	3.73%	5.29	1.043	0.504	28.78	57.08	27.60
002030	达安基因	医药生物	AA	12.57%	3.26	0.820	0.218	17.10	78.41	20.85
600103	青山纸业	造纸印刷	A	3.70%	2.64	0.642	0.038	5.34	138.96	8.32
002105	信隆实业	造纸印刷	A	1.23%	2.17	0.733	0.084	7.83	93.18	10.68
600770	综艺股份	综合类	AA	12.48%	2.37	1.150	0.218	20.88	95.90	18.16
600784	鲁银投资	综合类	A	8.08%	2.35	−1.217	0.103	6.24	60.85	−5.13
600872	中炬高新	综合类	AA	13.56%	2.18	0.055	0.112	6.32	56.53	114.76
000503	海虹控股	综合类	A	5.12%	3.81	0.871	0.027	10.90	397.30	12.51
000626	如意集团	综合类	AA	10.06%	5.61	0.998	0.154	9.07	58.90	9.09
平均				7.70%	3.15	1.137	0.255	22.10	172.29	30.85

如表12.14所示，本组公司的金融健康财务指标都很优秀，平均营运资金资产率23.644%，息税前利润资产率7.388%，累计盈余资产率17.822%，权益负债比2.330(为第二类公司组别中最高的一组)，总资产周转率0.985。但从市盈率角度来看，明显属于高估了，相当一部分公司的市盈率在100以上，宝光股份的市盈率居然高达3 054倍。相比于过高的市盈率，虽然仍有个别公司的股价现金流比高于100，但是总体30.85的平均值还是处于可以接受的范围内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12.14 高估的低风险中增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600489	中金黄金	采掘业	3.479%	19.793%	18.534%	0.937	2.550
002181	粤传媒	传播文化	8.562%	8.944%	31.531%	2.256	0.302
600340	国祥股份	电子	27.839%	−1.397%	4.147%	2.012	0.558
600363	联创光电	电子	21.910%	4.346%	21.599%	0.930	0.799
000733	振华科技	电子	30.493%	1.884%	11.811%	2.321	0.636
000801	四川湖山	电子	7.461%	3.870%	−8.117%	1.172	3.575
002055	得润电子	电子	33.718%	5.549%	22.144%	0.923	1.140
002079	苏州固锝	电子	48.030%	6.079%	20.586%	3.104	0.775
002129	中环股份	电子	29.017%	9.377%	18.420%	3.210	0.432
600638	新黄浦	房地产业	17.834%	8.497%	22.344%	3.296	0.253
601588	北辰实业	房地产业	59.535%	3.975%	8.668%	1.354	0.231
600439	瑞贝卡	纺织服装	65.172%	18.818%	22.254%	2.427	0.962
000301	吴江丝绸	纺织服装	10.681%	8.054%	10.921%	2.040	0.984
002036	宜科科技	纺织服装	43.331%	6.972%	47.017%	8.027	0.553
200168	雷 伊	纺织服装	−6.785%	5.706%	19.157%	1.481	0.641
600717	天津港	港口业	−5.727%	9.385%	34.218%	1.907	0.312
600072	中船股份	机械设备	24.769%	7.358%	−1.076%	1.956	0.544
600099	林海股份	机械设备	52.503%	2.665%	11.422%	5.978	0.818
600112	长征电气	机械设备	29.648%	5.174%	15.800%	1.926	0.589
600218	全柴动力	机械设备	22.239%	2.876%	14.668%	1.923	0.818
600379	宝光股份	机械设备	29.883%	1.118%	12.931%	1.719	0.648
600435	北方天鸟	机械设备	57.916%	1.083%	17.156%	3.340	0.485
600495	晋西车轴	机械设备	15.459%	6.191%	14.971%	1.086	1.157
600517	置信电气	机械设备	30.920%	22.366%	18.873%	0.805	1.300
600523	贵航股份	机械设备	16.926%	5.500%	6.351%	1.227	0.901
600605	轻工机械	机械设备	24.770%	2.767%	15.126%	0.652	1.728
600841	上柴股份	机械设备	28.250%	0.380%	19.110%	1.798	1.105
600854	*ST 春兰	机械设备	39.212%	0.534%	17.512%	1.929	0.624
900920	上柴B股	机械设备	28.250%	0.380%	25.852%	1.798	1.105
000418	小天鹅	机械设备	6.886%	3.945%	7.721%	0.616	1.612
000519	银河动力	机械设备	42.197%	1.582%	22.141%	3.772	0.468
000768	西飞国际	机械设备	27.369%	4.996%	9.826%	1.825	0.626
000800	一汽轿车	机械设备	29.489%	5.180%	14.694%	1.458	1.285
002011	盾安环境	机械设备	27.596%	4.394%	13.125%	2.210	0.412
002111	威海广泰	机械设备	58.419%	11.330%	17.078%	2.881	0.693
002122	天马股份	机械设备	60.235%	15.669%	27.517%	7.823	0.700
002123	荣信股份	机械设备	71.807%	11.091%	21.041%	3.312	0.536
000852	江钻股份	机械设备	11.411%	7.901%	24.353%	1.246	0.648
600787	中储股份	交运仓储	2.165%	3.649%	7.182%	0.431	1.749
000996	捷利股份	交运仓储	15.477%	3.063%	3.592%	2.927	0.308
600562	高淳陶瓷	金属非金属	31.983%	1.274%	19.561%	3.209	0.557
600782	新华股份	金属非金属	14.975%	9.584%	13.369%	0.844	1.349
000657	中钨高新	金属非金属	−5.255%	−2.268%	13.588%	1.157	1.405

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
002032	苏泊尔	金属非金属	15.449%	13.029%	25.056%	1.149	1.513
002071	江苏宏宝	金属非金属	31.670%	3.643%	15.833%	1.440	0.536
002182	云海金属	金属非金属	18.609%	12.336%	10.988%	0.645	1.712
600337	美克股份	木材家具	5.190%	4.671%	24.826%	1.891	0.829
600965	福成五丰	农林牧渔	16.542%	3.089%	10.613%	4.344	0.774
000798	中水渔业	农林牧渔	42.383%	0.932%	19.418%	5.638	0.241
000829	天音控股	农林牧渔	9.399%	5.744%	5.398%	0.165	2.561
002041	登海种业	农林牧渔	48.100%	1.845%	34.345%	4.625	0.426
600258	首旅股份	批发零售	−17.173%	10.112%	25.593%	1.720	0.903
600361	华联综超	批发零售	0.212%	8.267%	13.937%	0.829	2.144
600723	西单商场	批发零售	14.183%	2.383%	−0.164%	2.613	1.249
600826	兰生股份	批发零售	12.767%	3.026%	7.967%	1.664	1.900
600830	大红鹰	批发零售	10.361%	10.186%	21.223%	1.026	0.987
600859	王府井	批发零售	−18.613%	8.715%	10.433%	0.761	2.029
000411	英特股份	批发零售	4.686%	5.837%	−2.043%	0.243	2.690
000705	浙江震元	批发零售	11.334%	1.680%	14.033%	1.294	1.104
000882	华联股份	批发零售	−6.092%	6.313%	12.147%	1.059	1.134
600110	中科英华	其他制造业	10.253%	11.907%	20.601%	1.500	0.364
002104	恒宝股份	其他制造业	51.457%	11.055%	19.808%	3.626	0.581
600358	国旅联合	社会服务	20.825%	5.089%	9.103%	2.362	0.156
900942	黄山B股	社会服务	1.506%	17.109%	21.787%	1.940	0.655
002116	中国海诚	社会服务	38.298%	5.340%	10.279%	1.110	1.360
600061	中纺投资	石化塑胶	22.377%	2.729%	61.634%	1.692	1.497
600146	大元股份	石化塑胶	12.396%	−2.446%	4.918%	3.733	0.220
600490	中科合臣	石化塑胶	27.660%	3.569%	10.397%	1.799	0.415
600546	中油化建	石化塑胶	17.717%	2.134%	6.391%	0.596	1.484
600599	浏阳花炮	石化塑胶	40.268%	5.350%	−29.787%	3.951	0.715
600633	白猫股份	石化塑胶	25.859%	2.188%	0.455%	1.652	1.443
600725	云维股份	石化塑胶	−8.335%	6.177%	22.339%	1.112	1.014
600727	鲁北化工	石化塑胶	15.547%	0.707%	33.539%	2.609	0.260
600746	江苏索普	石化塑胶	−3.717%	3.943%	5.868%	1.829	1.071
000155	川化股份	石化塑胶	4.729%	1.532%	19.690%	1.931	0.624
000515	攀渝钛业	石化塑胶	−11.001%	4.445%	11.673%	1.430	1.152
002057	中钢天源	石化塑胶	47.943%	2.903%	14.870%	2.178	0.740
002136	安纳达	石化塑胶	42.427%	10.195%	7.975%	2.233	0.918
600429	ST三元	食品饮料	4.599%	1.407%	−2.015%	2.323	0.819
600519	贵州茅台	食品饮料	31.939%	25.752%	38.142%	1.552	0.514
600573	惠泉啤酒	食品饮料	2.404%	4.484%	19.620%	4.668	0.826
600600	青岛啤酒	食品饮料	−1.351%	9.401%	14.778%	1.116	1.246
600779	水井坊	食品饮料	51.411%	22.106%	17.416%	2.674	0.603
000568	泸州老窖	食品饮料	28.666%	23.029%	17.646%	1.664	0.738
000596	古井贡	食品饮料	23.489%	2.637%	4.409%	1.502	0.829
000752	西藏发展	食品饮料	35.274%	3.230%	51.884%	3.714	0.232

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
000858	五粮液	食品饮料	35.781%	29.487%	39.210%	4.091	0.750
000869	张裕A	食品饮料	43.807%	28.134%	32.418%	2.620	1.061
000895	双汇发展	食品饮料	14.520%	21.683%	35.843%	2.076	5.152
600333	长春燃气	水电煤气	8.801%	2.539%	29.425%	2.226	0.778
600461	洪城水业	水电煤气	9.643%	7.580%	12.373%	3.259	0.276
600674	川投能源	水电煤气	10.608%	10.372%	39.232%	3.343	0.298
600769	祥龙电业	水电煤气	2.075%	1.517%	4.582%	2.035	0.803
000875	吉电股份	水电煤气	11.722%	4.253%	7.605%	8.091	0.519
000899	赣能股份	水电煤气	1.719%	2.667%	13.965%	2.383	0.323
600118	中国卫星	信息技术	33.647%	10.537%	12.675%	0.571	0.852
600570	恒生电子	信息技术	36.366%	15.140%	19.293%	2.253	0.608
600845	宝信软件	信息技术	36.024%	10.825%	25.095%	0.907	1.309
600850	华东电脑	信息技术	30.059%	1.346%	21.736%	0.675	1.941
000997	新大陆	信息技术	52.133%	8.681%	18.214%	2.511	0.619
002093	国脉科技	信息技术	43.946%	14.830%	32.694%	5.728	0.537
002095	网盛科技	信息技术	80.016%	12.574%	21.366%	8.680	0.205
002153	石基信息	信息技术	26.799%	20.841%	46.817%	1.530	0.706
600161	天坛生物	医药生物	25.193%	12.896%	13.327%	1.767	0.439
600276	恒瑞医药	医药生物	51.642%	22.509%	37.726%	4.949	1.092
600479	千金药业	医药生物	37.318%	11.479%	24.117%	2.498	0.669
600513	联环药业	医药生物	56.302%	4.390%	18.725%	3.354	0.554
600535	天士力	医药生物	15.290%	6.877%	25.768%	1.551	0.798
600568	*ST潜药	医药生物	6.802%	5.091%	8.080%	0.570	1.440
600671	ST天目	医药生物	35.856%	5.297%	23.743%	2.362	0.713
600713	南京医药	医药生物	−1.682%	2.825%	6.322%	0.169	1.918
600976	武汉健民	医药生物	37.058%	2.459%	27.603%	2.396	1.486
000423	东阿阿胶	医药生物	50.320%	17.734%	40.929%	7.087	0.844
000756	新华制药	医药生物	16.568%	3.656%	18.156%	2.483	0.950
002022	科华生物	医药生物	43.092%	24.085%	27.213%	4.709	0.717
002030	达安基因	医药生物	26.199%	8.302%	20.342%	3.141	0.498
600103	青山纸业	造纸印刷	26.732%	2.840%	26.657%	2.213	0.536
002105	信隆实业	造纸印刷	20.258%	4.622%	7.275%	1.000	1.139
600770	综艺股份	综合类	31.872%	7.879%	24.611%	1.354	0.523
600784	鲁银投资	综合类	−18.455%	4.452%	5.219%	0.292	2.255
600872	中炬高新	综合类	1.763%	5.099%	21.666%	2.044	0.489
000503	海虹控股	综合类	37.893%	1.750%	25.862%	4.683	0.130
000626	如意集团	综合类	8.806%	4.040%	4.493%	0.169	5.199
平均			23.644%	7.388%	17.822%	2.330	0.985

公司投资与潜力素质为A级的66家公司财务稳健，仍有潜力可挖，只是公司的增长率在6%～7%之间，说明公司的主营业务已经受到了威胁。公司如果不提高产品的核心竞争能力或寻找新的业绩增长点，公司的业务可能会萎缩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外值得一提的是，改组公司中有4家每股收益为负，即处于亏损状态，它们是：国祥股份、中钨高新、大元股份、华东电脑。虽然公司的其他指标都比较优秀，但是持续稳定的盈利是公司能够健康稳步发展的一个不可或缺的条件，所以投资者若要投资于这4家公司，应该做更加深入、更加谨慎的了解和研究。

由于该组公司普遍被市场高估了其真实价值，故我们认为投资者可以对这些公司进一步认真了解，寻求恰当时机投资。

12.4.6 高估的中风险高增长公司

下面列出的是高估的中风险高增长公司，46家公司中有14家属于AA级，17家属于A级，另有15家属于BBB级，共分布于15个行业。具体是：机械设备15家，房地产业6家，金属非金属5家，信息技术、食品饮料各4家，石化塑胶、电子各2家，传播文化、纺织服装、金融保险、批发零售、社会服务、水电煤气、医药生物、综合各1家。具体见表12.15。

这些公司的特征是公司的业务得到了强劲的发展，核心竞争能力正逐渐显现，但是，遗憾的是公司的财务不稳健，这使得投资者不得不在较大的投资风险和收益面前做出取舍。

表12.15 高估的中风险高增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
000917	电广传媒	传播文化	A	56.71%	1.21	1.489	0.194	19.69	101.44	13.22
600602	广电电子	电子	BBB	39.68%	1.38	−0.505	0.015	6.53	431.88	−12.94
000988	华工科技	电子	AA	63.71%	1.75	1.164	0.141	11.44	81.01	9.83
600215	长春经开	房地产业	A	54.81%	1.30	5.850	−0.259	10.02	−38.69	1.71
600322	天房发展	房地产业	AA	44.05%	1.55	2.067	0.044	9.08	208.46	4.39
600696	多伦股份	房地产业	AA	32.07%	1.88	1.349	0.020	5.92	296.00	4.39
000514	渝开发	房地产业	AA	70.35%	1.95	0.846	0.205	12.87	62.87	15.21
000965	天保股份	房地产业	A	59.03%	1.36	0.800	0.127	14.71	115.53	18.39
600791	天创置业	房地产业	A	19.05%	1.10	2.001	0.122	13.29	108.72	6.64
000976	春晖股份	纺织服装	AA	51.87%	1.97	1.052	−0.007	7.34	−984.60	6.98
600262	北方股份	机械设备	A	20.71%	1.02	1.468	0.142	10.70	75.57	7.29
600316	洪都航空	机械设备	A	41.42%	1.26	3.911	0.157	38.19	243.97	9.76
600481	双良股份	机械设备	A	35.54%	1.84	−0.016	0.153	11.23	73.20	−691.38
600960	滨州活塞	机械设备	A	32.46%	1.31	0.663	0.221	13.01	58.76	19.61
601002	晋亿实业	机械设备	AA	22.93%	1.95	1.181	0.080	9.05	113.13	7.66
900901	上电B股	机械设备	BBB	36.93%	1.38	−0.505	0.002	0.69	318.65	−1.37
000404	华意压缩	机械设备	BBB	22.97%	1.18	−0.881	−0.049	9.35	−189.67	−10.61
000521	美菱电器	机械设备	BBB	18.63%	1.46	−0.676	0.053	6.48	123.24	−9.59
000727	华东科技	机械设备	BBB	21.40%	1.00	−1.091	0.061	7.00	114.75	−6.41
000901	航天科技	机械设备	A	45.75%	1.35	0.667	−0.168	12.73	−76.00	19.07

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
000920	南方汇通	机械设备	AA	68.08%	1.67	0.440	0.032	6.61	206.03	15.01
000923	河北宣工	机械设备	A	45.90%	1.26	0.503	0.059	16.05	271.14	31.92
000927	一汽夏利	机械设备	A	37.74%	1.86	−0.106	0.146	12.63	86.76	−118.79
000957	中通客车	机械设备	AA	55.29%	1.61	0.791	0.061	6.58	108.33	8.31
000883	三环股份	机械设备	AA	38.61%	1.75	0.610	0.104	6.52	62.95	10.68
000563	陕国投	金融保险	A	47.84%	1.14	1.026	0.166	20.75	125.24	20.23
600114	东睦股份	金属非金属	BBB	19.44%	1.46	−0.339	0.103	7.85	75.89	−23.19
600184	新华光	金属非金属	A	26.98%	1.29	0.799	−0.070	14.94	−213.07	18.70
000408	玉源控股	金属非金属	A	86.76%	1.15	1.241	0.085	7.89	92.80	6.36
000751	锌业股份	金属非金属	AA	20.79%	1.85	0.159	0.210	15.12	72.00	94.87
000961	大连金牛	金属非金属	BBB	48.76%	1.06	−2.541	0.067	9.94	148.39	−3.91
000906	南方建材	批发零售	BBB	48.79%	1.20	−1.657	−0.168	13.67	−81.27	−8.25
000978	桂林旅游	社会服务	BBB	55.85%	1.48	−0.643	0.233	20.36	87.42	−31.67
600179	黑化股份	石化塑胶	BBB	22.59%	1.30	−0.945	0.039	7.04	180.79	−7.45
000973	佛塑股份	石化塑胶	BBB	68.37%	1.38	−1.266	0.006	5.86	996.67	−4.63
600073	上海梅林	食品饮料	A	23.90%	1.42	0.319	0.009	10.64	1131.91	33.35
600095	哈高科	食品饮料	A	47.57%	1.44	0.602	0.069	6.51	94.82	10.82
600537	海通集团	食品饮料	BBB	51.10%	1.37	−0.206	0.105	7.38	70.01	−35.81
600737	中粮屯河	食品饮料	BBB	27.51%	1.01	−1.336	0.220	14.30	65.00	−10.71
000600	建投能源	水电煤气	BBB	50.40%	1.04	−3.022	0.147	12.92	88.03	−4.28
600687	华盛达	信息技术	AA	21.40%	1.52	1.940	0.100	15.49	154.90	7.99
600764	中电广通	信息技术	AA	25.03%	1.87	0.578	0.152	8.85	58.28	15.31
000909	数源科技	信息技术	A	29.56%	1.15	4.009	0.008	8.19	1028.54	2.04
000948	南天信息	信息技术	AA	45.48%	1.63	1.482	0.078	8.80	113.23	5.94
000990	诚志股份	医药生物	AA	68.52%	1.68	0.016	0.127	12.68	99.84	805.33
000915	山大华特	综合类	BBB	38.51%	1.09	−0.968	0.086	10.18	118.06	−10.51
平均				41.54%	1.43	0.485	0.074	11.24	140.89	5.21

从表 12.15 来看，该组公司的成长性很好，大多处于 30%以上，平均为 41.54%，而金融健康性指标也较为均匀地分布在 1～2 之间，均值为 1.43。包括双良股份、广电电子、美菱电器在内的 17 家公司其每股经营现金流为负，占总数的36.96%。从表 12.16 来看，各公司之间的金融健康性财务指标的表现基本相近，个股差异可以具体查表分析。

表 12.16　　高估的中风险高增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
000917	电广传媒	传播文化	8.197%	2.392%	12.699%	0.714	0.410
600602	广电电子	电子	−11.177%	0.996%	18.121%	1.516	0.386
000988	华工科技	电子	21.015%	2.093%	15.412%	1.019	0.575
600215	长春经开	房地产业	44.057%	−0.697%	17.066%	0.904	0.055

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600322	天房发展	房地产业	46.025%	0.943%	11.309%	0.657	0.414
600696	多伦股份	房地产业	51.455%	2.073%	12.100%	1.155	0.348
000514	渝开发	房地产业	16.317%	2.793%	2.510%	2.429	0.104
000965	天保股份	房地产业	20.327%	2.067%	−2.382%	1.282	0.268
600791	天创置业	房地产业	27.149%	2.124%	6.454%	0.475	0.276
000976	春晖股份	纺织服装	29.306%	0.777%	2.071%	0.933	1.033
600262	北方股份	机械设备	11.195%	2.436%	6.049%	0.462	0.493
600316	洪都航空	机械设备	26.761%	2.846%	6.610%	0.685	0.391
600481	双良股份	机械设备	−0.399%	2.859%	11.001%	0.732	1.067
600960	滨州活塞	机械设备	3.963%	2.652%	9.148%	0.511	0.754
601002	晋亿实业	机械设备	33.121%	1.368%	6.905%	1.483	0.481
900901	上电B股	机械设备	−11.177%	0.996%	18.121%	1.516	0.386
000404	华意压缩	机械设备	−11.962%	1.393%	−0.547%	0.306	1.103
000521	美菱电器	机械设备	−9.456%	1.202%	−2.516%	0.451	1.315
000727	华东科技	机械设备	−20.350%	1.591%	9.886%	1.172	0.333
000901	航天科技	机械设备	22.108%	−2.147%	15.678%	1.433	0.209
000920	南方汇通	机械设备	13.177%	1.440%	−8.611%	0.948	1.010
000923	河北宣工	机械设备	9.385%	1.340%	2.588%	0.769	0.610
000927	一汽夏利	机械设备	−2.465%	1.758%	5.061%	0.900	1.167
000957	中通客车	机械设备	15.533%	1.312%	8.595%	0.658	0.845
000883	三环股份	机械设备	5.283%	1.582%	19.944%	0.554	1.000
000563	陕国投	金融保险	29.507%	0.000%	−2.005%	0.574	0.251
600114	东睦股份	金属非金属	−5.343%	1.998%	13.239%	1.179	0.561
600184	新华光	金属非金属	11.591%	0.195%	13.056%	1.045	0.428
000408	玉源控股	金属非金属	15.322%	1.285%	0.519%	0.513	0.620
000751	锌业股份	金属非金属	2.016%	3.303%	16.884%	0.566	1.114
000961	大连金牛	金属非金属	−20.920%	1.946%	10.192%	0.527	0.826
000906	南方建材	批发零售	−29.847%	−0.061%	5.245%	0.379	1.354
000978	桂林旅游	社会服务	−13.906%	3.957%	16.964%	1.384	0.374
600179	黑化股份	石化塑胶	−20.545%	1.269%	10.529%	1.016	0.757
000973	佛塑股份	石化塑胶	−17.320%	1.252%	7.279%	0.531	1.146
600073	上海梅林	食品饮料	5.750%	1.482%	3.833%	0.879	0.681
600095	哈高科	食品饮料	14.724%	1.836%	8.683%	1.064	0.394
600537	海通集团	食品饮料	−5.496%	2.519%	8.249%	1.322	0.430
600737	中粮屯河	食品饮料	−31.728%	4.427%	2.201%	0.541	0.856
000600	建投能源	水电煤气	−24.680%	4.172%	14.432%	0.631	0.442
600687	华盛达	信息技术	34.867%	1.148%	12.994%	0.452	0.596
600764	中电广通	信息技术	10.262%	3.377%	13.906%	0.503	1.040
000909	数源科技	信息技术	39.898%	0.743%	3.144%	0.420	0.354
000948	南天信息	信息技术	17.174%	1.082%	6.080%	0.672	0.894
000990	诚志股份	医药生物	0.175%	1.992%	17.580%	0.848	0.857
000915	山大华特	综合类	−18.071%	3.183%	17.451%	0.669	0.447
平均			7.192%	1.724%	8.777%	0.856	0.640

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总体来看，大多数公司的盈利还可以。这组公司有两种发展可能：第一，公司业绩的高速增长将给公司财务带来较大的压力；第二，公司良好的盈利能力将逐渐改善公司的财务状况。但股价相对较高，所以直接可以看到市盈率高涨，都在56倍以上。在考虑市盈率的同时，也可以从股价现金流比的数值进一步来判断公司现金是否健康。建投能源和大连金牛低于-2元的每股经营现金流是该组中表现最差的。无独有偶，诚志股份高达805.33以上的股价现金流比值，说明其现金流已几近为0，同样存在着很大的经营危机。但也有相当一部分公司如天创置业、北方股份、电广传媒等，股价现金流比较低，都介于0～30之间，说明它们的现金流供应十分充沛。

从表12.16反映出的金融健康财务指标来看，本组公司的息税前利润资产率不高，仅为1.724%，对照表12.15，每股盈利指标也非常的低，只有0.074元，这样的低收益、高股价是存在着很大风险的。另外需要说明的是，虽然本组公司股价现金流比为5.21，看似较本类其他组要好得多。但我们具体分析个股数据即可发现，由于双良股份股价现金流比为-691.38倍，以至于本组的平均数据被拉下来不少。为了去除这种具有很强的个别性指标的影响，我们可以近似的用股价平均值除以每股经营现金流的平均值，得到的23.17的股价现金流比在第二类公司各组中仍然是比较优秀的。

同上一组高估的低风险中增长组公司一样，这一组有5家公司的每股收益为负，即处于亏损状态，它们是长春经开、春晖股份、华意压缩、航天科技、新华光、南方建材。投资者对于这几只股票的投资同样要谨慎再谨慎。

从低估的低风险中增长公司到高估的中风险高增长公司，基本上从公司的整体素质上属于优秀的公司，我们认为是可以投资的。但因为具体的公司有具体的情况，所以投资者应该在本章认为可以投资的公司基础之上，认真结合公司的具体情况做出自己的分析和判断，确定投资对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章

灰色边缘区:"中性观望"的第三类公司

投资者最难决策的莫过于模棱两可的股票,这些股票因为公司的基本面不明朗,所以有一定的投资风险。目前在我国股票市场投机行为盛行、市场规则不健全的情况下,这些股票还是得到了投资者的追逐。有的公司试图通过资产重组、开发新品等方式使公司成为一流公司,但是一步登天的概率实际上很低。

第三类公司要么综合成长性和金融健康性指标都一般,要么综合成长性不错但金融健康性指标不好,或者综合成长性不好而金融健康性指标不错。这类公司要仔细分析,谨慎投资,看它有没有改善的趋向,总体而言应持观望的态度。

第三类公司共分为三组:低风险负增长、中风险中增长和高风险高增长。低风险负增长的特征是公司财务状况良好,但成长性处于负增长状态,说明公司正处于下坡路。中风险中增长的特征是公司财务健康性一般,成长性处于缓慢增长状态,说明公司的产品处于稳定状态,又向第二类公司低风险中增长转变的可能。高风险高增长的特征是公司财务状况较差,但公司处于迅速发展状态,这类公司财务未能随业绩的增长而改善,那么就有变得更差的趋势。

13.1 总量统计

13.1.1 组别构成

根据汪氏模型,我们对全国 1 530 家上市公司进行了分析归类,发现一共有 493 家上市公司属于该类别,约占上市公司的 1/3,其中:高风险高增长有 57 家,中风险中增长 297 家,低风险负增长 139 家,参见表 13.1。

表 13.1　　第三类公司数量对比

综合素质等级	总计
中风险中增长	297
高风险高增长	57
低风险负增长	139
总计	493

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近几年来，在中国10%左右的增长速度的环境下，公司快速增长而公司财务处于高度危险的高风险高增长组占了总上市公司的4.56%，表明大约有5%的上市公司对产品开发工作不遗余力，但却忽视了财务风险，或者公司的高增长是以财务不稳定为代价的。

公司处于良好的财务状态却陷入销售负增长状态的低风险负增长组有139家，占上市公司的8.89%，在充满商机的中国大环境下，上市公司只要财务健康，还是有可能找到新的销售增长点的。

公司财务状态和增长性都在中间状态下的中风险中增长公司有297家，占上市公司总数的19.41%。说明在股市中有相当一部分的公司在维持现状，发展不明显。

13.1.2 公司综合素质分析

下面依据表13.2中的表现公司潜力素质的综合成长性指标和金融健康性指标，来具体分析第三类公司各个组别的特点。

表13.2 综合成长性及金融健康性分析(2007年)

类别	综合成长性	金融健康性
大市平均	10.75%	1.76
中风险中增长	7.73%	1.55
高风险高增长	70.41%	−0.74
低风险低增长	−10.95%	3.75

高风险高增长组70.41%的综合成长性，往往很容易使投资者与低风险高增长相混淆，迷惑于其诱人的高增长而忽视其牺牲财务健康性的隐患。这种情况已经在国内的股票市场上出现，57家高风险高增长公司中，有43家市盈率在56倍以上或者为负，显而易见的出于严重高估的状况，这57家高风险高增长公司中不乏ST股和*ST股，其被炒作的理由往往是重组概念，但此种重组存在着很多不确定因素，公司恶劣的财务状况是绝对不可能支撑其如此高的股价的。2001年安然公司从90多美元每股跳水到0.6美元每股的历史告诫着投资者：无视财务的现实，一味追求高增长的公司很难长久，而其一旦暴露出其不堪的财务状况，投资者将付出惨痛代价。

中风险中增长组的公司表现为两种情况：第一，公司成长性在7%以上、18%以下。这类公司的增长率在一个可以接受的水平上，如果它能逐渐改善财务状况并稳定与财务状况相比显得过快的增长率，还是值得去投资的，因为这种公司没有销售高速增长所带来的财务压力；但是公司的财务状况还是在恶化，说明公司在低速增长下财务风险还在扩大，公司的管理能力遇到挑战，或者公司的产品已经失去了价值。第二，增长在7%以下而在正值之上。这类公司相对市场总体而言，增长率应属于负增长了，公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场占有率在下降,或消费者对该产品逐渐失去信心,如果公司继续这样经营下去,其过低的增长水平将会拖累公司的财务状况,导致公司的金融健康水平下降,从而融资渠道会更加狭窄,而融资成本则会变高,使得公司更加难以有足够的资金调整产品结构和经营策略,使公司进入此恶性循环,最终变成第五类垃圾公司。

低风险低增长的公司面临的问题是:公司的成长性处于负增长,而且有继续发展的趋势,解决这一问题的关键在于寻找新的利润点,具体可以采取三种途径:①加大新产品开发力度,尽量淘汰旧产品,加快更新换代速度;②增强核心竞争力,寻找新的突破点,或实业跨行业发展;③兼并成长性较高、金融健康性较低的高风险高增长的同行业公司,实现优势互补。

三组公司数据比较可以看出,与二类公司相比,三类公司相差不多,很有机会摆脱现有的疲软,实现飞跃。

再看表 13.3,从其数据可以反映出,在 2007 年上市公司业绩大爆发的背景下,三组公司正如其名"中性观望",每股盈利处于徘徊状态,总体而言不太理想。

表 13.3 与大市比较(2007 年)

类别	每股经营现金流(元)	每股盈利(元)
大市平均	0.55	0.310
中风险中增长	0.48	0.294
高风险高增长	-1.32	0.059
低风险低增长	1.67	0.309

每股经营现金流方面,三组公司从长远来看都随着大市涨落而行。值得注意的是,高风险高增长组公司的负现金流,可以比较真实地反映公司的现实状况,而不像盈利那样可以做假。还有一点应值得注意的是,低风险低增长组公司的每股盈利与大市平均非常接近,似乎与其低增长有些相悖,其实这组公司的低增长是指其业务的增长能力稍显过低,而 0.309 的数值反映出该组公司总体上在盈利水平上还是与大市相仿的,而 1.67 元/股的每股经营现金流则确实印证了低风险低增长组公司在第三类三组公司中是最具有投资价值的。

中风险中增长组公司的每股经营现金流和每股盈利都与大市平均比较接近,这也从一个侧面反映出现在市场上的上市公司总体质量并不是十分理想。

高风险高增长组公司的每股经营现金流状况很差,为 -1.32 元/股,这是公司日常经营方面的一个非常重大的隐患,然其股价能在 2007 年的牛市中大幅上涨,究其根本是市场的炒作,从每股盈利也可以看出高风险高增长组公司的盈利能力其实也是很不理想的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13.1.3 金融健康性财务指标分析

如表 13.4 具体金融健康财务指标所示，相对于大市较为积极的指标表现，三组公司各自的命运各有不同。

营运资金资产率方面，低风险负增长组公司为 28.77 %，是三组公司最优秀的，也远高于大市平均水平；两项利润类指标——息税前利润资产率和积累盈余资产率，中风险中增长组和低风险负增长组表现稳健。其中低风险负增长组在营运资金资产率和累积盈余资产率方面表现与第一类低风险高增长不相上下，投资者可以对这一组公司进行更加深入仔细的研究、分析；了解其负增长的原因，一定是可以找到一些很值得投资的公司的。

表 13.4　2007 年第三类公司和大市平均部分金融健康财务指标对比

项目	营运资金资产率(%)	息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	权益负债比	总资产周转率
中风险中增长	3.48	5.25	9.48	0.85	0.68
高风险高增长	−40.01	0.79	−67.72	0.30	0.48
低风险负增长	28.77	7.12	18.24	3.50	0.82
大市平均	2.57	5.62	−6.14	1.42	0.75

高风险高增长公司的营运资金资产率仍然是第三类公司中唯一的一个负值，同时累计盈余资产率也是处于－67.72%的极低水平，但更为糟糕的是权益负债比只有0.30（负债率过高），远低于其他组别和大市均值，总资产周转率为 0.48，也低于大市平均值0.75，说明这一类公司的资产管理能力很弱，或者公司的存货周转率较慢，或者公司的应收账款周转率缓慢。这实际上表明了公司的经营效率较低，公司的高成长很可能只是表面的假象，这表示或者是公司刚进入轨道，或者公司的业务仅仅是恢复性生产。以上分析表明这组公司财务状况显现病态。其主要由四个方面引起：现金持有量过低、负债过大、收益不稳定、总资产周转率过低。这些都加剧了公司的财务风险。这组公司虽然显现了高增长状态，但是由于没有得到财务上的健康支撑，公司的经营发展会受到很大的制约。

13.1.4 股价与市盈率分析

表 13.5　第三类公司股价与市盈率比较

分类	股价(10/30/2007)	平均市盈率(2007 年)	股价(04/30/2004)	平均市盈率(2004 年)	股价(07/25/2003)	平均市盈率(2003 年)
大市	16.38	110.47	8.4	94.29	8.57	98
中风险中增长	15.11	76.53	8.09	105.59	8.06	144
高风险高增长	11.72	573.36	8.22	126.55	8.45	79
低风险负增长	16.15	157.24	7.11	143.97	8.21	148

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从表 13.5 可以看出,第三类股票的价格普遍低于或接近于大市平均水平,说明投资者对于这类股票相对冷淡。并且,从股价上看,三组公司按照风险递增的顺序,其股价由高到低排列;而从市盈率上来看,高风险高增长组市盈率最高,低风险负增长组其次,中风险中增长组最低。而实际上中风险中增长组与低风险负增长组的股价相差是不大的,即风险小的公司相对未被高估(没有被过分炒作),但其股价更高(也反映出其实际价值是更高的)。

传统上市盈率超过 56 倍时,股票即被市场高估,应引起投资者的警惕。然而基于 2007 年整体大市的市盈率已经超过了 110,中风险中增长组和低风险负增长组的市盈率的高度还不算是惊世骇俗,投资者在谨慎投资的同时也应考虑风险与收益的相伴。

13.2 投资性分析

在市盈率的基础上,该类别的公司主要可分为低估、中性和高估三种。因第三类公司整体的投资性已开始下降了,考虑到对投资者的指导作用,我们仅将该类别中被市场低估的和基本反映真实价值的中性公司在本章中详细分析,而对于被市场高估的公司请见本章后的附表。

13.2.1 低估的中风险中增长公司

对处于第三类的公司整体上应持中性观望态度,具体而言,既有可挖掘投资的目标,也有应谨慎对待的对象。依据汪氏模型归类,并基于市盈率高低,在 493 家第三类公司中共选出 47 家被低估的中风险中增长公司,具体见表 13.6。

在这 47 家公司属于第三类公司中相对比较好的公司,基本上与可投资的第二类公司在性质上有些接近。但相对于第二类公司,它们的金融健康性和成长性结合略差,或成长性缺少较好的金融健康性支持,或金融健康性缺少较好的成长性支持,独木难支,基本面存在缺陷,故略逊于第二类公司更为合理的成长性和金融健康性。此外,在第三类公司中有鱼目混珠的情况,选择时仍需细致分析。

低估的 47 家公司中,机械设备 7 家、交运仓储 7 家、水电煤气 6 家、石化塑胶 5 家、纺织服装 4 家、医药生物 4 家、金属非金属 3 家、社会服务 3 家、造纸印刷 2 家,电子、房地产业、建筑业、农林牧渔、其他制造业、食品饮料各 1 家。这些公司的两个关键指标都比第二类差一点,它们的成长率在 0～18%之间,公司财务稳定性在中上水平。

表 13.6 所列出的公司已是第三类中综合质地性最好的公司了,如果投资者心动于这些相对稳定的企业,当然在适当的时机考虑介入投资。不过,第三类公司的总体投资性相对于第一类、第二类公司而言,还是要差些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 13.6 **低估的中风险中增长公司**

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600330	天通股份	电子	BBB	4.68%	1.89	0.349	0.307	9.07	29.53	25.99
000616	亿城股份	房地产业	BB	5.94%	1.29	3.172	0.619	17.00	27.45	5.36
600177	雅戈尔	纺织服装	BBB	6.75%	1.81	0.738	1.169	21.88	18.72	29.65
600220	江苏阳光	纺织服装	BBB	3.53%	1.72	0.777	1.188	9.53	8.02	12.27
000726	鲁 泰	纺织服装	BB	10.24%	1.39	−1.053	0.500	13.36	26.72	−12.69
000810	华润锦华	纺织服装	BBB	8.08%	1.66	−1.652	0.372	10.05	27.01	−6.08
600089	特变电工	机械设备	A	14.33%	1.73	3.387	0.959	22.56	23.52	6.66
600178	东安动力	机械设备	BBB	0.88%	1.86	1.144	0.419	9.31	22.21	8.14
600202	哈空调	机械设备	A	9.64%	1.96	1.027	0.711	18.88	26.56	18.38
600303	曙光股份	机械设备	BBB	2.71%	1.90	2.682	0.620	13.13	21.18	4.90
600475	华光股份	机械设备	BB	2.35%	1.14	0.170	0.644	16.97	26.35	99.96
600565	迪马股份	机械设备	A	11.62%	1.85	3.826	0.776	15.22	19.61	3.98
000536	闽 闽 东	机械设备	B	0.41%	1.07	−0.141	0.423	4.83	11.42	−34.22
002060	粤 水 电	建筑业	BBB	5.57%	1.53	1.749	0.356	9.50	26.69	5.43
600012	皖通高速	交运仓储	BB	1.46%	1.92	−0.958	0.404	7.89	19.52	−8.24
600020	中原高速	交运仓储	BB	6.07%	1.13	0.963	0.382	7.05	18.44	7.32
600269	赣粤高速	交运仓储	BB	8.67%	1.36	−1.623	0.908	15.29	16.84	−9.42
600317	营口港	交运仓储	BBB	12.89%	1.52	−1.761	0.587	14.88	25.35	−8.45
600377	宁沪高速	交运仓储	BB	11.46%	1.23	−1.130	0.312	9.25	29.69	−8.19
600561	江西长运	交运仓储	BBB	15.54%	1.99	−0.173	0.488	9.44	19.34	−54.68
000429	粤 高 速	交运仓储	BBB	2.58%	1.73	0.026	0.444	8.82	19.87	343.68
600172	黄河旋风	金属非金属	BB	3.38%	1.49	1.227	0.290	7.82	27.00	6.37
600569	安阳钢铁	金属非金属	BBB	12.38%	1.85	−0.832	0.427	10.07	23.57	−12.10
600808	马钢股份	金属非金属	BB	10.61%	1.25	−0.075	0.321	8.19	25.48	−109.40
600075	新疆天业	农林牧渔	BB	10.72%	1.40	−0.754	0.646	16.31	25.26	−21.63
600210	紫江企业	其他制造业	BB	16.13%	1.26	−0.770	0.302	8.15	26.97	−10.59
600611	大众交通	社会服务	BB	13.53%	1.49	−1.874	0.580	17.09	29.47	−9.12
900903	大众B股	社会服务	BB	13.53%	1.49	−1.874	0.078	2.00	25.48	−1.07
000428	华天酒店	社会服务	B	2.43%	1.33	−0.317	0.648	14.57	22.48	−45.93
600160	巨化股份	石化塑胶	BBB	13.00%	1.69	−0.863	0.388	11.20	28.90	−12.98
600409	三友化工	石化塑胶	BB	14.44%	1.46	−1.184	0.555	13.30	23.98	−11.24
000059	辽通化工	石化塑胶	B	6.53%	1.21	−0.254	0.501	10.57	21.09	−41.67
000589	黔 轮 胎	石化塑胶	BBB	4.66%	1.77	0.581	0.394	8.40	21.30	14.47
000755	山西三维	石化塑胶	BBB	16.71%	1.85	−0.128	0.916	7.02	7.66	−55.02
002053	云南盐化	食品饮料	BBB	14.75%	1.61	−0.957	0.651	17.94	27.55	−18.74
600011	华能国际	水电煤气	B	2.27%	1.28	−1.211	0.480	12.59	26.23	−10.40
600292	九龙电力	水电煤气	B	6.33%	1.13	−1.334	0.360	9.84	27.33	−7.38
600323	南海发展	水电煤气	BB	1.10%	1.66	−0.975	0.447	13.33	29.81	−13.67
600719	大连热电	水电煤气	BB	10.04%	1.05	−0.709	0.264	7.88	29.85	−11.11
600864	岁宝热电	水电煤气	BBB	15.92%	1.92	−0.158	2.021	26.70	13.21	−168.65
000767	漳泽电力	水电煤气	BB	9.83%	1.10	−1.039	0.440	10.57	24.02	−10.17
600329	中新药业	医药生物	B	5.03%	1.28	−0.536	0.327	9.07	27.71	−16.93
600351	亚宝药业	医药生物	BB	11.23%	1.41	−0.801	0.284	12.87	0.00	−16.06

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600594	益佰制药	医药生物	A	9.54%	1.92	0.378	0.896	15.08	16.83	39.88
600842	中西药业	医药生物	BB	7.19%	1.17	−0.076	0.384	8.55	22.27	−112.72
600069	银鸽投资	造纸印刷	BBB	9.13%	1.61	−0.726	0.545	14.74	27.03	−20.31
000812	陕西金叶	造纸印刷	BBB	6.48%	1.77	0.045	0.264	6.53	24.73	145.09
平均				8.35%	1.53	−0.079	0.553	12.01	22.75	−2.16

公司相对稳定的财务基础说明投资于这些公司风险相对不大，但是较难会有像低风险高增长组公司那样很强的爆发潜力，从而推进公司成长的可能性。

从表13.7来看，该组公司的营运资金资产率有30家为负，占总数的64%，比重很大，这为公司带来了不可忽视的不稳定因素。本组公司平均息税前利润资产率和累计收益资产率分别是9.482%和13.852%，属于正常水平。但0.822的权益负债比则稍显过低，同期市场总体的平均权益负债比为1.42，投资者选择该组公司时应关注是否存在偿债能力问题。平均总资产周转率为0.567，说明本组公司总体上的资本使用效率不高，或者产品销售渠道及能力有些许问题。

表13.7　低估的中风险中增长公司金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600330	天通股份	电子	7.550%	7.650%	19.712%	1.260	0.510
000616	亿城股份	房地产业	24.822%	9.034%	12.002%	0.274	0.361
600177	雅戈尔	纺织服装	8.047%	19.015%	18.059%	0.830	0.333
600220	江苏阳光	纺织服装	14.311%	3.509%	18.827%	1.124	0.497
000726	鲁　泰	纺织服装	−15.919%	8.997%	18.903%	0.667	0.622
000810	华润锦华	纺织服装	−21.280%	6.743%	20.619%	0.763	0.942
600089	特变电工	机械设备	16.524%	6.426%	13.518%	0.410	0.883
600178	东安动力	机械设备	16.305%	5.690%	11.307%	1.082	0.671
600202	哈空调	机械设备	16.845%	13.685%	17.546%	0.637	0.674
600303	曙光股份	机械设备	15.814%	5.763%	15.694%	0.546	0.973
600475	华光股份	机械设备	1.029%	4.483%	13.143%	0.298	0.613
600565	迪马股份	机械设备	35.984%	16.753%	16.063%	0.518	0.328
000536	闽闽东	机械设备	−8.600%	26.687%	−38.407%	0.420	0.575
002060	粤水电	建筑业	14.060%	3.367%	10.520%	0.485	0.815
600012	皖通高速	交运仓储	−22.672%	14.270%	29.741%	1.771	0.238
600020	中原高速	交运仓储	12.016%	8.284%	13.290%	0.658	0.136
600269	赣粤高速	交运仓储	−16.553%	12.535%	18.931%	1.160	0.188
600317	营口港	交运仓储	−19.838%	9.393%	11.847%	1.559	0.349
600377	宁沪高速	交运仓储	−21.825%	9.079%	10.627%	1.419	0.193
600561	江西长运	交运仓储	−3.044%	14.620%	21.279%	0.941	0.681
000429	粤高速	交运仓储	0.547%	14.342%	12.391%	1.485	0.189
600172	黄河旋风	金属非金属	16.515%	3.898%	15.875%	0.958	0.364

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600569	安阳钢铁	金属非金属	−8.864%	6.729%	21.040%	0.558	1.104
600808	马钢股份	金属非金属	−0.740%	4.090%	13.694%	0.489	0.644
600075	新疆天业	农林牧渔	−5.613%	6.576%	24.138%	0.478	0.629
600210	紫江企业	其他制造业	−13.548%	7.604%	13.139%	0.619	0.617
600611	大众交通	社会服务	−21.490%	11.062%	19.861%	0.777	0.638
900903	大众B股	社会服务	−21.490%	11.062%	19.861%	0.777	0.638
000428	华天酒店	社会服务	−6.357%	15.238%	11.662%	0.695	0.318
600160	巨化股份	石化塑胶	−10.271%	4.615%	15.630%	0.648	1.049
600409	三友化工	石化塑胶	−14.337%	9.735%	15.807%	0.566	0.749
000059	辽通化工	石化塑胶	−3.208%	7.587%	9.120%	0.559	0.537
000589	黔 轮 胎	石化塑胶	4.471%	3.723%	7.724%	0.539	1.162
000755	山西三维	石化塑胶	−1.216%	11.596%	13.907%	1.001	0.685
002053	云南盐化	食品饮料	−8.914%	7.134%	14.713%	1.021	0.665
600011	华能国际	水电煤气	−13.679%	7.070%	22.602%	0.771	0.435
600292	九龙电力	水电煤气	−10.949%	4.882%	14.084%	0.425	0.644
600323	南海发展	水电煤气	−14.632%	10.317%	19.173%	1.608	0.264
600719	大连热电	水电煤气	−8.035%	4.470%	12.687%	0.697	0.403
600864	岁宝热电	水电煤气	−1.083%	21.026%	11.366%	1.560	0.147
000767	漳泽电力	水电煤气	−16.576%	8.707%	11.689%	0.650	0.455
600329	中新药业	医药生物	−5.449%	4.387%	5.334%	0.784	0.653
600351	亚宝药业	医药生物	−10.156%	5.949%	9.650%	0.539	0.873
600594	益佰制药	医药生物	4.164%	12.128%	14.656%	0.790	0.786
600842	中西药业	医药生物	−2.839%	15.977%	−16.326%	0.770	0.439
600069	银鸽投资	造纸印刷	−9.814%	10.212%	27.251%	0.594	0.649
000812	陕西金叶	造纸印刷	1.527%	9.566%	17.105%	1.462	0.322
平均			−2.733%	9.482%	13.852%	0.822	0.567

所幸这些稳定性公司的股价不高，而市盈率又相对较好，故市盈率都处于30倍以下，亦有公司低于10倍，如江苏阳光的8.02，以及山西三维的7.66，可以择机适时介入投资。

13.2.2 中性的中风险中增长公司

表13.8所列的105家中性的中风险中增长公司，同上一个组别基本相似，只是市盈率处于30倍～56倍之间，公司价值已经被市场反映出来。投资者在分析以下数据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的基础上，还必须进一步分析该类公司是否有提高业绩的潜力，以此确定自身的投资行为。

表 13.8 **中性的中风险中增长公司**

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
000552	靖远煤电	采掘业	BBB	7.00%	1.62	−0.200	0.234	12.97	55.37	−64.79
900904	永生B股	传播文化	A	11.40%	1.92	0.245	0.024	1.08	46.10	4.43
000050	深天马	电子	BBB	0.74%	1.73	4.740	0.260	12.50	48.08	2.64
000823	超声电子	电子	BBB	4.44%	1.61	0.486	0.258	9.20	35.65	18.92
600175	美都控股	房地产业	A	13.06%	1.96	0.591	0.341	13.86	40.62	23.45
000402	金融街	房地产业	A	9.44%	1.51	3.426	0.803	26.49	32.98	7.73
000511	银基发展	房地产业	A	12.76%	1.88	1.885	0.297	9.02	30.37	4.78
600295	鄂尔多斯	纺织服装	BBB	10.49%	1.20	0.762	0.220	11.40	51.82	14.96
600493	凤竹纺织	纺织服装	B	2.08%	1.45	−0.459	0.184	6.95	37.82	−15.15
600884	杉杉股份	纺织服装	A	13.15%	1.75	0.218	0.354	13.91	39.25	63.81
900936	鄂绒B股	纺织服装	BBB	10.49%	1.20	0.762	0.031	1.08	35.26	1.41
900955	九龙山B	纺织服装	A	15.05%	1.75	0.778	0.032	1.74	53.98	2.23
002015	霞客环保	纺织服装	A	7.53%	1.97	0.343	0.328	13.45	41.07	39.22
002070	众和股份	纺织服装	BBB	9.44%	1.41	1.650	0.339	13.90	41.01	8.42
002087	新野纺织	纺织服装	BBB	0.81%	1.71	0.587	0.231	8.00	34.70	13.63
600067	冠城大通	机械设备	A	16.26%	1.76	3.066	0.464	16.21	34.91	5.29
600320	振华港机	机械设备	BBB	4.93%	1.58	0.470	0.643	22.49	35.00	47.86
600375	星马汽车	机械设备	A	13.83%	1.79	0.743	0.277	8.35	30.11	11.24
600388	龙净环保	机械设备	BB	0.05%	1.29	2.815	0.574	17.69	30.81	6.28
600560	金自天正	机械设备	BB	2.30%	1.24	2.884	0.299	12.40	41.44	4.30
600590	泰豪科技	机械设备	A	11.07%	1.57	1.594	0.300	13.12	43.73	8.23
600676	交运股份	机械设备	A	9.86%	1.85	0.381	0.200	8.33	41.65	21.84
600879	火箭股份	机械设备	A	8.17%	1.85	3.228	0.435	22.79	52.39	7.06
900947	振华B股	机械设备	BBB	4.93%	1.58	0.470	0.083	2.88	34.50	6.13
000559	万向钱潮	机械设备	BBB	12.87%	1.96	−0.118	0.246	10.55	42.93	−89.65
000581	威孚高科	机械设备	A	14.26%	1.70	0.444	0.334	16.15	48.36	36.38
000595	西北轴承	机械设备	BB	6.54%	1.47	1.029	0.179	8.09	45.30	7.86
000811	烟台冰轮	机械设备	B	5.68%	1.47	−0.341	0.367	13.38	36.41	−39.26
000816	江淮动力	机械设备	A	9.60%	1.84	0.335	0.206	6.52	31.67	19.47
002028	思源电气	机械设备	BBB	6.85%	1.89	3.937	0.886	46.88	52.90	11.91
002031	巨轮股份	机械设备	BB	5.70%	1.50	0.483	0.374	13.87	37.11	28.72
002126	银轮股份	机械设备	A	14.54%	1.86	2.121	0.344	14.85	43.14	7.00
002164	东力传动	机械设备	BBB	3.95%	1.92	0.902	0.394	20.70	52.54	22.94
002175	广陆数测	机械设备	BBB	0.71%	1.92	0.781	0.544	27.20	50.00	34.83
600496	长江精工	建筑业	BBB	9.08%	1.42	1.170	0.384	14.01	36.44	11.98
000023	深天地	建筑业	B	2.32%	1.16	−0.579	0.220	10.50	47.83	−18.12
002135	东南网架	建筑业	BBB	5.02%	1.58	2.470	0.292	15.40	52.82	6.24
600004	白云机场	交运仓储	B	2.86%	1.48	−1.181	0.395	18.51	46.91	−15.67
600017	日照港	交运仓储	BB	14.64%	1.38	−0.140	0.224	11.69	52.14	−83.64
600018	上港集团	交运仓储	BBB	10.43%	1.69	−0.152	0.239	8.22	34.34	−54.23
600125	铁龙物流	交运仓储	BBB	0.46%	1.77	0.122	0.247	9.80	39.64	80.02

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600279	重庆港九	交运仓储	BBB	11.26%	1.19	1.432	0.224	10.44	46.61	7.29
600015	华夏银行	金融保险	A	13.98%	1.84	16.912	0.481	19.49	40.52	1.15
601009	南京银行	金融保险	BBB	4.57%	1.58	4.427	0.580	17.75	30.60	4.01
000001	深发展	金融保险	A	12.28%	1.78	13.174	1.077	36.08	33.49	2.74
600449	赛马实业	金属非金属	BB	7.72%	1.35	−1.144	0.360	14.69	40.78	−12.84
600581	八一钢铁	金属非金属	BBB	16.88%	1.74	−0.893	0.460	15.56	33.83	−17.43
600585	海螺水泥	金属非金属	BB	4.69%	1.53	−1.671	1.280	64.78	50.61	−38.76
600660	福耀玻璃	金属非金属	BB	8.18%	1.44	−0.401	0.840	27.65	32.92	−68.94
900918	耀皮B股	金属非金属	A	13.14%	1.63	0.210	0.019	0.93	48.61	4.42
000629	新钢钒	金属非金属	BBB	12.62%	1.66	−0.254	0.307	10.45	34.00	−41.21
000831	关铝股份	金属非金属	BBB	14.39%	1.58	−1.009	0.784	27.10	34.55	−26.86
002043	兔宝宝	木材家具	BBB	6.49%	1.97	1.019	0.306	9.21	30.14	9.04
600598	北大荒	农林牧渔	B	3.58%	1.24	−0.141	0.340	11.93	35.09	−84.36
000713	丰乐种业	农林牧渔	A	7.35%	1.75	0.347	0.222	7.29	32.81	21.03
002086	东方海洋	农林牧渔	BB	15.45%	1.35	−0.421	0.289	15.50	53.55	−36.81
600280	南京中商	批发零售	BB	9.35%	1.39	−5.853	0.380	18.81	49.50	−3.21
600655	豫园商城	批发零售	A	11.93%	1.95	1.111	0.680	25.05	36.84	22.54
600824	益民商业	批发零售	B	4.37%	1.41	−0.430	0.164	8.83	54.00	−20.55
002120	新海股份	其他制造业	BBB	3.10%	1.98	0.046	0.332	15.71	47.39	340.90
600138	中青旅	社会服务	BBB	1.55%	1.90	1.010	0.697	25.33	36.36	25.07
600662	强生控股	社会服务	B	2.49%	1.44	−0.161	0.288	9.29	32.23	−57.83
600063	皖维高新	石化塑胶	BB	14.80%	1.05	−2.790	0.288	15.58	54.13	−5.58
600096	云天化	石化塑胶	A	17.16%	1.72	1.482	1.229	41.05	33.41	27.69
600182	S佳通	石化塑胶	BBB	13.23%	1.43	0.264	0.191	10.21	53.57	38.69
600226	升华拜克	石化塑胶	BBB	11.45%	1.99	−0.369	0.187	8.98	48.07	−24.35
600229	青岛碱业	石化塑胶	BB	13.12%	1.45	−1.558	0.206	7.66	37.22	−4.92
600301	南化股份	石化塑胶	BB	11.20%	1.40	−1.315	0.301	9.99	33.21	−7.60
600408	安泰集团	石化塑胶	BBB	13.97%	1.76	−0.504	0.422	17.15	40.68	−34.01
600423	柳化股份	石化塑胶	B	6.79%	1.40	−0.514	0.521	19.40	37.22	−37.72
600426	华鲁恒升	石化塑胶	A	16.19%	1.67	0.575	0.604	21.86	36.18	38.05
600623	双钱股份	石化塑胶	BBB	8.56%	1.44	0.232	0.180	9.24	51.33	39.90
600740	山西焦化	石化塑胶	BB	8.64%	1.38	−2.055	0.411	18.70	45.48	−9.10
900909	双钱B股	石化塑胶	BBB	8.56%	1.44	0.232	0.024	0.80	32.87	3.45
000659	珠海中富	石化塑胶	B	5.76%	1.21	−0.836	0.189	10.00	52.86	−11.97
000677	山东海龙	石化塑胶	B	6.74%	1.16	−2.133	0.457	15.70	34.34	−7.36
000698	沈阳化工	石化塑胶	BBB	14.71%	1.84	−0.309	0.390	13.75	35.26	−44.44
000822	山东海化	石化塑胶	BBB	2.53%	1.94	0.067	0.402	12.60	31.37	187.32
000826	合加资源	石化塑胶	BB	0.28%	1.08	0.114	0.334	17.00	50.84	148.56
000830	鲁西化工	石化塑胶	BBB	0.98%	1.52	0.051	0.123	5.62	45.63	109.94
002068	黑猫股份	石化塑胶	BBB	5.49%	1.71	1.585	0.633	27.72	43.79	17.49
002092	中泰化学	石化塑胶	BBB	14.33%	1.77	−2.022	0.782	28.48	36.41	−14.09
600059	古越龙山	食品饮料	BBB	16.92%	1.28	0.690	0.398	19.39	48.69	28.08
000729	燕京啤酒	食品饮料	BBB	11.18%	1.07	0.307	0.352	15.83	45.02	51.52

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
000833	贵糖股份	食品饮料	BBB	13.24%	1.60	−0.480	0.189	8.41	44.51	−17.53
600969	郴电国际	水电煤气	BB	5.96%	1.34	0.994	0.292	9.40	32.15	9.45
000539	粤电力	水电煤气	BB	6.04%	1.54	−1.529	0.312	12.80	41.04	−8.37
000543	皖能电力	水电煤气	BB	0.12%	1.94	−0.126	0.252	13.29	52.77	−105.62
600522	中天科技	信息技术	A	17.97%	1.54	1.342	0.303	11.75	38.75	8.76
600621	上海金陵	信息技术	BBB	8.11%	1.89	−0.090	0.246	9.58	38.94	−106.54
600797	浙大网新	信息技术	BBB	0.59%	1.95	1.008	0.174	9.08	52.15	9.00
000063	中兴通讯	信息技术	A	14.84%	1.82	10.754	0.960	48.90	50.94	4.55
600129	太极集团	医药生物	B	5.57%	1.03	−4.808	0.432	14.40	33.34	−2.99
600196	复星医药	医药生物	BBB	7.40%	1.80	−0.078	0.327	12.19	37.23	−156.19
600267	海正药业	医药生物	BBB	8.82%	1.74	−0.602	0.240	12.45	51.88	−20.70
600572	康恩贝	医药生物	BBB	0.91%	1.68	0.180	0.338	17.92	53.02	99.60
600666	西南药业	医药生物	B	3.36%	1.22	−0.588	0.300	11.41	38.03	−19.42
000153	丰原药业	医药生物	A	12.77%	1.72	0.354	0.113	6.31	55.84	17.84
000522	白云山	医药生物	B	1.75%	1.25	−1.428	0.259	11.64	44.94	−8.15
000566	海南海药	医药生物	A	7.26%	1.86	0.446	0.143	7.43	52.12	16.66
600356	恒丰纸业	造纸印刷	BBB	6.46%	1.63	1.135	0.239	11.20	46.84	9.87
600794	保税科技	造纸印刷	B	4.03%	1.13	−0.026	0.130	7.00	53.96	−267.84
600966	博汇纸业	造纸印刷	BBB	3.94%	1.60	0.453	0.440	16.98	38.59	37.49
000488	晨鸣纸业	造纸印刷	BBB	7.10%	1.53	−0.731	0.456	14.10	30.93	−19.30
600708	海博股份	综合类	BB	10.56%	1.15	−1.813	0.267	8.03	30.03	−4.43
平均				8.38%	1.59	0.625	0.364	14.85	41.90	1.96

中性的中风险中增长公司涵盖了所有22个行业。其中石化塑胶20家、机械设备19家、纺织服装8家、医药生物8家、金属非金属7家、交运仓储5家、信息技术4家、造纸印刷4家、房地产业3家、建筑业3家、金融保险3家、农林牧渔3家、批发零售3家、食品饮料3家、水电煤气3家、电子2家、社会服务2家、采掘业1家、传播文化1家、木材家具1家、其他制造业1家、综合类1家。

表13.8中所列公司的平均综合成长性和金融健康性指标分别是8.38%和1.59，与表13.6中所列的低估的中风险中增长公司的这两项指标相差无几。每股收益则有比较大幅度的降低，低估组的平均每股收益为0.553元，而中性组为0.364元，股价则呈现倒挂现象，低估组平均股价为12.01元，中性组则为14.85元，从投资潜力上来说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经不如表13.6中所列的公司。但是本组公司市盈率处于中等水平，依然值得投资者筛选考虑。

表13.9　　中性的中风险中增长公司金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
000552	靖远煤电	采掘业	-8.095%	11.112%	-4.859%	1.304	0.634
900904	永生B股	传播文化	11.562%	8.801%	9.879%	1.837	0.247
000050	深天马	电子	43.371%	2.724%	22.174%	0.651	0.423
000823	超声电子	电子	6.875%	5.266%	11.675%	0.743	0.744
600175	美都控股	房地产业	5.704%	3.292%	11.288%	0.497	1.325
000402	金融街	房地产业	29.106%	10.159%	14.399%	0.500	0.328
000511	银基发展	房地产业	41.670%	9.976%	10.938%	0.827	0.401
600295	鄂尔多斯	纺织服装	5.488%	3.183%	21.206%	0.649	0.341
600493	凤竹纺织	纺织服装	-7.657%	3.700%	12.701%	1.135	0.560
600884	杉杉股份	纺织服装	2.596%	5.119%	24.196%	1.050	0.582
900936	鄂绒B股	纺织服装	5.488%	3.183%	21.206%	0.649	0.341
900955	九龙山B	纺织服装	10.682%	3.071%	3.045%	1.952	0.305
002015	霞客环保	纺织服装	4.904%	6.537%	19.552%	0.760	0.964
002070	众和股份	纺织服装	20.498%	3.306%	13.526%	0.762	0.408
002087	新野纺织	纺织服装	6.995%	4.100%	15.652%	0.991	0.680
600067	冠城大通	机械设备	24.758%	5.901%	19.357%	0.247	0.844
600320	振华港机	机械设备	6.171%	9.287%	13.272%	0.380	0.789
600375	星马汽车	机械设备	7.742%	4.237%	7.330%	0.355	1.239
600388	龙净环保	机械设备	15.429%	4.484%	9.687%	0.408	0.579
600560	金自天正	机械设备	26.040%	3.072%	5.511%	0.597	0.395
600590	泰豪科技	机械设备	12.213%	2.477%	21.670%	0.844	0.528
600676	交运股份	机械设备	6.987%	4.398%	17.601%	1.295	0.601
600879	火箭股份	机械设备	36.777%	5.972%	17.987%	1.081	0.309
900947	振华B股	机械设备	6.171%	9.287%	13.272%	0.380	0.789
000559	万向钱潮	机械设备	-2.459%	9.982%	21.288%	0.808	0.876
000581	威孚高科	机械设备	4.914%	4.842%	19.579%	0.951	0.634
000595	西北轴承	机械设备	22.628%	3.529%	6.338%	0.755	0.536
000811	烟台冰轮	机械设备	-4.000%	5.224%	18.808%	0.652	0.695
000816	江淮动力	机械设备	7.578%	5.017%	12.145%	1.023	0.796
002028	思源电气	机械设备	15.101%	4.487%	13.961%	1.775	0.301
002031	巨轮股份	机械设备	7.637%	7.765%	19.550%	1.035	0.253
002126	银轮股份	机械设备	20.699%	4.799%	13.126%	0.790	0.792
002164	东力传动	机械设备	17.098%	12.977%	13.745%	0.657	0.704
002175	广陆数测	机械设备	13.716%	11.729%	24.722%	0.765	0.561
600496	长江精工	建筑业	9.448%	4.743%	10.004%	0.405	0.768
000023	深天地	建筑业	-8.579%	2.679%	9.246%	0.499	0.741
002135	东南网架	建筑业	19.830%	3.551%	12.301%	0.578	0.705
600004	白云机场	交运仓储	-15.581%	8.098%	16.223%	1.396	0.336
600017	日照港	交运仓储	-2.016%	4.790%	16.195%	1.258	0.262
600018	上港集团	交运仓储	-6.100%	10.757%	18.312%	1.438	0.292
600125	铁龙物流	交运仓储	3.994%	10.996%	21.370%	1.181	0.347

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600279	重庆港九	交运仓储	17.549%	2.869%	10.647%	0.882	0.203
600015	华夏银行	金融保险	14.766%	0.347%	0.847%	0.026	0.027
601009	南京银行	金融保险	7.079%	0.463%	2.035%	0.038	0.022
000001	深 发 展	金融保险	8.754%	0.538%	1.265%	0.025	0.049
600449	赛马实业	金属非金属	−10.767%	4.649%	20.820%	0.959	0.461
600581	八一钢铁	金属非金属	−5.793%	3.453%	11.472%	0.377	1.314
600585	海螺水泥	金属非金属	−10.203%	10.888%	19.575%	0.612	0.651
600660	福耀玻璃	金属非金属	−4.743%	10.480%	20.787%	0.538	0.537
900918	耀皮B股	金属非金属	3.143%	2.276%	27.890%	1.103	0.466
000629	新 钢 钒	金属非金属	−3.625%	4.632%	12.118%	0.739	0.937
000831	关铝股份	金属非金属	−10.705%	8.608%	15.742%	0.570	0.865
002043	兔 宝 宝	木材家具	13.682%	5.704%	12.378%	0.729	1.008
600598	北大荒	农林牧渔	−2.406%	5.777%	11.640%	0.650	0.522
000713	丰乐种业	农林牧渔	6.774%	4.482%	12.577%	0.851	0.835
002086	东方海洋	农林牧渔	−4.641%	3.334%	14.105%	1.081	0.454
600280	南京中商	批发零售	−30.646%	3.021%	8.879%	0.334	1.329
600655	豫园商城	批发零售	11.032%	7.372%	15.450%	0.762	0.900
600824	益民商业	批发零售	−11.200%	6.497%	12.894%	1.204	0.423
002120	新海股份	其他制造业	0.822%	8.072%	14.883%	0.937	0.934
600138	中青旅	社会服务	7.498%	5.170%	20.053%	1.119	0.687
600662	强生控股	社会服务	−3.144%	7.078%	22.311%	0.853	0.423
600063	皖维高新	石化塑胶	−30.153%	4.914%	6.113%	0.479	0.876
600096	云天化	石化塑胶	7.306%	8.097%	26.941%	0.708	0.559
600182	S佳通	石化塑胶	2.806%	4.448%	16.176%	0.367	0.803
600226	升华拜克	石化塑胶	−5.250%	4.863%	13.385%	1.095	1.050
600229	青岛碱业	石化塑胶	−19.831%	4.267%	15.701%	0.796	0.848
600301	南化股份	石化塑胶	−15.834%	3.443%	7.375%	0.958	0.795
600408	安泰集团	石化塑胶	−5.016%	7.642%	20.173%	0.648	0.899
600423	柳化股份	石化塑胶	−4.663%	5.638%	14.630%	0.993	0.468
600426	华鲁恒升	石化塑胶	4.491%	10.581%	16.531%	0.764	0.577
600623	双钱股份	石化塑胶	2.768%	2.716%	6.163%	0.374	1.005
600740	山西焦化	石化塑胶	−13.174%	5.297%	17.986%	0.530	0.798
900909	双钱B股	石化塑胶	2.768%	2.716%	6.163%	0.374	1.005
000659	珠海中富	石化塑胶	−9.703%	4.063%	22.084%	0.755	0.426
000677	山东海龙	石化塑胶	−24.711%	7.592%	13.441%	0.381	0.794
000698	沈阳化工	石化塑胶	−2.845%	5.064%	13.984%	0.544	1.187
000822	山东海化	石化塑胶	0.661%	6.725%	17.540%	0.757	1.014
000826	合加资源	石化塑胶	2.274%	8.529%	9.723%	0.682	0.230
000830	鲁西化工	石化塑胶	1.071%	3.742%	10.965%	0.717	0.802
002068	黑猫股份	石化塑胶	9.882%	6.225%	14.636%	0.590	0.824
002092	中泰化学	石化塑胶	−18.724%	7.881%	19.513%	1.018	0.850
600059	古越龙山	食品饮料	6.964%	5.965%	−8.185%	1.130	0.434
000729	燕京啤酒	食品饮料	35.807%	59.620%	−636.940%	−0.706	8.016

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
000833	贵糖股份	食品饮料	−9.707%	4.659%	9.938%	0.795	0.944
600969	郴电国际	水电煤气	9.662%	6.574%	9.330%	0.574	0.530
000539	粤 电 力	水电煤气	−18.035%	6.567%	33.015%	1.065	0.434
000543	皖能电力	水电煤气	−1.831%	6.508%	28.290%	1.562	0.417
600522	中天科技	信息技术	15.779%	5.505%	11.906%	0.528	0.690
600621	上海金陵	信息技术	−2.462%	7.555%	16.450%	1.299	0.666
600797	浙大网新	信息技术	18.571%	3.738%	11.874%	0.510	1.130
000063	中兴通讯	信息技术	28.928%	3.425%	14.763%	0.500	0.854
600129	太极集团	医药生物	−19.769%	3.289%	13.486%	0.386	0.736
600196	复星医药	医药生物	−1.428%	7.615%	19.314%	1.262	0.540
600267	海正药业	医药生物	−9.167%	5.832%	19.697%	0.786	0.909
600572	康恩贝	医药生物	1.926%	7.356%	13.689%	0.934	0.659
600666	西南药业	医药生物	−10.264%	5.489%	15.491%	0.635	0.567
000153	丰原药业	医药生物	7.983%	3.783%	12.010%	1.251	0.577
000522	白 云 山	医药生物	−24.034%	6.397%	6.631%	0.358	1.019
000566	海南海药	医药生物	15.774%	6.172%	6.999%	1.572	0.429
600356	恒丰纸业	造纸印刷	10.273%	3.179%	21.255%	0.926	0.552
600794	保税科技	造纸印刷	−1.113%	8.509%	−20.318%	1.464	0.271
600966	博汇纸业	造纸印刷	3.385%	4.962%	16.676%	0.674	0.756
000488	晨鸣纸业	造纸印刷	−5.713%	5.664%	21.477%	0.820	0.623
600708	海博股份	综合类	−30.518%	6.455%	20.349%	0.648	0.631
平均			3.083%	6.225%	7.943%	0.788	0.716

中性的中风险中增长公司在几个关键的金融健康指标上无甚亮点，可以说是普普通通的水平，3.083%的营运资金资产率，6.225%的息税前利润资产率，7.943%的累计收益资产率，都是很中庸的水平；而0.788的权益负债比稍显过低，这与低估的中风险中增长公司一样，暴露了一定的偿债风险；0.716的总资产周转率可以说是马马虎虎，虽然可以接受，但依然需要有所提高。在表13.9所列公司中，火箭股份各指标优于其他个股，虽然其总资产周转率只有0.309，但这是因为航天器制造业的总资产投入很大造成的。我国嫦娥计划的启动也为公司带来了新的业绩增长点和稳定的产销渠道。并且国际上普遍对21世纪航天工业的发展有良好预期，因此该公司或许不失为一个长期投资的优选。

13.2.3 低估和中性的高风险高增长公司

在高风险高增长组中，市盈率在30倍以下的低估公司仅有5家，市盈率处30～56倍之间的中性公司有9家。由于数量较少，我们将低估公司和中性公司的基本面数据统一在表13.10和表13.11中，并作合并分析，而处于56倍以上的高市盈率公司则会在附表中列出，供投资者参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 13.10　　低估和中性的高风险高增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
000921	科龙电器	机械设备	BB	69.34%	0.57	−2.595	0.237	7.01	29.62	−2.70
600516	ST 方大	金属非金属	BB	69.35%	0.96	−0.555	0.216	11.97	55.44	−21.59
600586	金晶科技	金属非金属	BB	27.30%	0.73	−5.097	0.820	25.46	31.05	−5.00
000885	ST 同力	金属非金属	CCC	130.1442%	−0.26	−2.234	0.221	12.00	54.35	−5.37
600837	海通证券	批发零售	BBB	392.91%	0.70	0.262	1.200	51.96	43.30	198.16
600614	ST 鼎立	石化塑胶	BB	157.85%	0.89	−2.832	0.462	8.80	19.05	−3.11
900907	ST 鼎立 B	石化塑胶	BB	157.85%	0.89	−2.832	0.062	0.85	13.58	−0.30
000780	草原兴发	食品饮料	CCC	34.96%	−0.12	−2.733	0.460	12.37	26.89	−4.53
600310	桂东电力	水电煤气	BB	41.42%	0.93	−0.709	0.589	25.54	43.39	−36.00
600396	金山股份	水电煤气	BB	67.89%	0.73	−2.301	0.397	16.56	41.76	−7.20
600886	国投电力	水电煤气	BB	27.46%	0.92	−2.650	1.075	14.96	13.92	−5.64
000966	长源电力	水电煤气	BB	74.04%	0.52	−4.668	0.164	7.17	43.65	−1.54
600136	ST 道博	综合类	BB	48.18%	0.00	−0.629	0.266	8.96	33.68	−14.24
000540	世纪中天	综合类	BBB	22.60%	0.94	0.785	0.219	10.80	49.40	13.75
平均				94.38%	0.602 3	−2.056	0.456	15.31	35.64	7.48

表 13.11　　低估和中性的高风险高增长公司金融健康指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
000921	科龙电器	机械设备	−51.09%	3.81%	−64.78%	−0.123	2.042
600516	ST 方大	金属非金属	−8.74%	4.49%	6.69%	0.480	0.536
600586	金晶科技	金属非金属	−43.00%	9.24%	13.96%	0.470	0.467
000885	ST 同力	金属非金属	−41.23%	4.61%	−54.05%	0.384	0.570
600837	海通证券	批发零售	1.55%	11.36%	4.51%	0.135	0.166
600614	ST 鼎立	石化塑胶	−28.75%	10.26%	−11.43%	0.096	1.002
900907	ST 鼎立 B	石化塑胶	−28.75%	10.26%	−11.43%	0.096	1.002
000780	草原兴发	食品饮料	−50.48%	12.55%	−23.54%	0.276	0.238
600310	桂东电力	水电煤气	−4.47%	4.70%	11.88%	0.524	0.352
600396	金山股份	水电煤气	−12.26%	5.85%	13.81%	0.369	0.267
600886	国投电力	水电煤气	−12.73%	7.34%	14.40%	0.379	0.404
000966	长源电力	水电煤气	−15.11%	1.16%	11.36%	0.222	0.375
600136	ST 道博	综合类	−26.81%	11.33%	−45.43%	0.143	0.503
000540	世纪中天	综合类	19.43%	7.87%	−5.79%	0.322	0.333
平均			−21.60%	7.49%	−9.99%	0.270	0.590

从表 13.10 可以看出，在高风险高增长组中，低估和中性公司的成长率与金融健康性极不相称。其中也不乏 ST 股，这些 ST 股由于之前连续几年的亏损导致其财务状况严重恶化，其很高的综合成长性大抵是因为刚刚恢复生产或者有进行过资产重组导致其主营业务的改变。无论是哪一种情况，投资者都应以关注为主，切忌盲目跟风炒作概念。低估和中性的高风险高增长公司的每股现金流表现很差，平均为 −2.056 元，这使其高增长的说服力大打折扣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从表 13.11 可以看到，高风险高增长公司的营运资金资产率大多为负值，仅有 2 家公司为正值，平均为 -21.60%。相应的权益负债比也不高，没有一家超过 1，整体平均水平更是只有 0.270。此外，累计收益资产率是负值，只有 -9.99%，这也是连续多年亏损所致。从金融健康性的角度来说，低估和中性的高增长高风险公司明显与中风险中增长组公司相距甚远。

13.2.4 低估和中性的低风险负增长公司

在 139 家低风险负增长组公司中，有 18 家被市场所低估，38 家归属于中性，另有 83 家则为高估类。现将低风险负增长组公司中低估与中性的相关数据列入表 13.12、表 13.13、表 13.14、表 13.15 中，以方便查阅，而高估公司则仍安排在附表中。

表 13.12 低估的低风险负增长公司

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
000594	天津宏峰	采掘业	BBB	−46.06%	3.287	0.084	0.324	9.08	28.03	107.49
600641	万业企业	房地产业	BBB	−37.01%	3.068	5.296	1.280	19.78	15.45	3.73
600626	申达股份	纺织服装	A	−2.61%	3.683	0.930	0.444	7.75	17.44	8.33
002034	美欣达	纺织服装	BBB	−2.16%	2.089	−0.907	0.364	10.45	28.71	−11.52
600003	ST 东北高	交运仓储	A	−1.64%	2.544	0.766	0.217	5.38	24.75	7.02
600270	外运发展	交运仓储	BBB	−38.92%	4.044	2.111	0.626	16.79	26.81	7.95
000022	深赤湾	交运仓储	BBB	−2.64%	2.593	−1.306	0.947	23.77	25.09	−18.20
600739	辽宁成大	批发零售	BBB	−9.91%	4.023	0.337	2.348	43.86	18.68	130.32
000096	广聚能源	批发零售	A	−6.25%	5.875	1.075	0.649	10.02	15.44	9.32
002091	江苏国泰	批发零售	BBB	−7.07%	3.801	1.989	0.440	12.86	29.25	6.47
600056	中技贸易	批零贸易	BBB	−10.31%	2.561	1.683	0.619	17.29	27.93	10.27
600650	锦江投资	社会服务	BB	−23.16%	3.105	−0.050	0.592	16.14	27.26	−324.36
900914	锦投 B 股	社会服务	BB	−60.22%	4.210	−0.050	0.080	1.49	18.62	−29.94
900934	锦江 B 股	社会服务	A	−6.05%	6.286	0.735	0.059	1.63	27.39	2.22
000151	中成股份	社会服务	BBB	−27.72%	3.936	1.188	0.461	9.93	21.56	8.36
600642	申能股份	水电煤气	BBB	−4.86%	3.097	−0.221	0.742	15.19	20.47	−68.81
600993	马应龙	医药生物	A	−0.64%	4.977	9.279	2.900	51.11	17.62	5.51
600817	宏盛科技	综合类	A	−5.24%	2.100	3.136	0.531	10.38	19.56	3.31
平均				−16.25%	3.627	1.449	0.757	15.72	22.78	−7.92

表 13.13 低估的低风险负增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
000594	天津宏峰	采掘业	3.036%	17.929%	36.159%	3.536 3	0.030 5
600641	万业企业	房地产业	65.270%	18.540%	33.302%	1.829 9	0.108 5
600626	申达股份	纺织服装	15.736%	9.053%	33.835%	1.835 9	1.620 0
002034	美欣达	纺织服装	−8.228%	5.286%	16.303%	1.043 5	1.158 9
600003	ST 东北高	交运仓储	17.599%	8.051%	23.803%	2.670 5	0.131 9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600270	外运发展	交运仓储	40.554%	12.440%	38.056%	3.580 2	0.466 0
000022	深赤湾	交运仓储	−17.235%	19.933%	48.299%	1.816 8	0.376 1
600739	辽宁成大	批发零售	6.079%	45.788%	41.319%	1.585 3	0.909 2
000096	广聚能源	批发零售	32.741%	19.980%	23.800%	5.539 0	1.166 0
002091	江苏国泰	批发零售	27.646%	9.589%	21.019%	1.000 0	2.258 4
600056	中技贸易	批零贸易	21.520%	12.149%	20.329%	0.758 5	1.162 1
600650	锦江投资	社会服务	−1.147%	17.782%	30.980%	2.400 2	0.658 3
900914	锦投B股	社会服务	−1.147%	65.826%	30.980%	2.400 2	0.177 8
900934	锦江B股	社会服务	18.692%	13.502%	28.847%	8.111 8	0.345 7
000151	中成股份	社会服务	29.884%	19.157%	16.175%	3.720 9	0.486 1
600642	申能股份	水电煤气	−2.733%	14.742%	47.504%	2.724 6	0.343 9
600993	马应龙	医药生物	57.130%	25.438%	47.121%	3.769 5	0.530 1
600817	宏盛科技	综合类	11.735%	3.218%	11.525%	0.190 7	1.577 5
平均			17.618%	18.800%	30.520%	2.695 2	0.750 4

表13.12、表13.13所列出的是低估的低风险负增长公司，共涉及9个行业，其中社会服务4家、批发零售4家、交运仓储3家、纺织服装1家，采掘业、房地产业、水电煤气、医药生物、综合类各1家。

在这18家公司中，有5家公司出现了负现金流现象，3家每股收益超过1元。其中，马应龙各项指标综合来看表现尤为突出，它综合成长性−0.64%可以说业绩基本与2006年持平，9.279元的每股现金流更是市场上难寻的高位。2.90元的每股收益也可以支撑起51.11元的高股价。

从财务健康状况看，低估的低风险负增长组的确如其名所说，各指标都相当稳健，只有总资产周转率稍显低下。而马应龙依然是本组财务健康状况表现最好的公司之一，不但每股经营现金流和每股盈利都相当高，完全可以和第一类、第二类公司相媲美，营运资金资产率57.13%，息税前利润资产率25.438%，都非常之高；累计收益资产率和权益负债比也都名列前茅，但总资产周转率只有0.530 1，对于医药生物类公司来说不算高，公司应该重新寻找新的业务增长点和加强科研力量，提高现有产品的核心竞争力，投入更多资本来进行新产品的研发和开创更多的销售市场，提高资本的利用效率。相对于公司每股高盈利而言，目前的价位并不是很高，如果公司能在不远的将来成功地将技术优势和资本优势转化为业务增长的话，跻身第一类公司指日可待，前景相当光明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从综合成长率和金融健康性这两项指标来看，以上建议无疑也是中性公司摆脱当前发展困境的一剂灵丹妙药。

表 13.14　　中性的低风险负增长公司

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
601168	西部矿业	采掘业	BB	—8.26%	2.204	—0.066	0.717	37.07	51.67	—562.91
600640	中卫国脉	传播文化	BBB	—20.99%	7.557	2.071	0.280	12.56	44.86	6.06
600060	海信电器	电子	A	—0.46%	3.663	3.223	0.318	10.65	33.51	3.30
000016	深康佳	电子	A	—5.81%	2.415	3.487	0.141	7.69	54.50	2.21
000636	风华高科	电子	A	—3.16%	2.239	0.611	0.250	10.27	41.02	16.81
002119	康强电子	电子	A	—1.85%	2.176	3.445	0.375	20.91	55.78	6.07
002188	新嘉联	电子	A	—1.14%	2.267	0.220	0.481	17.70	36.77	80.33
900932	陆家B股	房地产业	BBB	—16.05%	2.488	3.451	0.047	2.37	50.36	0.69
000608	阳光股份	房地产业	A	—6.73%	4.195	4.124	0.281	12.01	42.74	2.91
600370	三房巷	纺织服装	A	—0.11%	3.131	1.465	0.213	7.55	35.49	5.16
002154	报喜鸟	纺织服装	A	—3.79%	3.930	2.062	0.760	25.64	33.74	12.44
600151	航天机电	机械设备	BBB	—36.59%	2.137	0.811	0.237	11.33	47.73	13.97
600366	宁波韵升	机械设备	A	—3.11%	2.445	0.087	0.320	10.51	32.79	121.28
600786	东方锅炉	机械设备	A	—2.46%	2.065	4.587	1.469	70.95	48.31	15.47
000821	京山轻机	机械设备	A	—1.35%	3.725	1.686	0.162	7.18	44.23	4.26
002168	深圳惠程	机械设备	BBB	—11.58%	2.834	1.929	0.740	39.85	53.85	20.66
002180	万力达	机械设备	BBB	—11.17%	3.873	2.022	0.588	27.12	46.12	13.41
601872	招商轮船	交运仓储	A	—0.06%	4.737	1.042	0.274	11.17	40.77	10.72
600000	浦发银行	金融保险	BBB	—11.3478%	0.288	24.747	1.173	51.89	44.24	2.10
601398	工商银行	金融保险	BBB	—10.5061%	0.259	2.795	0.244	7.99	32.69	2.86
600829	三精制药	金属非金属	A	—2.16%	2.813	1.228	0.522	20.20	38.67	16.46
600467	好当家	农林牧渔	BBB	—2.16%	2.924	—0.005	0.289	11.77	40.74	—2 260.29
000998	隆平高科	农林牧渔	BBB	—22.39%	2.171	4.426	0.314	12.71	40.52	2.87
600278	东方创业	批发零售	BBB	—9.92%	3.882	1.589	0.300	12.22	40.73	7.69
600058	五矿发展	批零贸易	A	—1.12%	3.077	1.549	0.931	33.32	35.78	21.51
600754	锦江股份	社会服务	A	—6.47%	6.286	0.735	0.440	17.59	39.97	23.92
002178	延华智能	社会服务	A	—5.30%	2.881	1.563	0.510	17.68	34.67	11.31
600331	宏达股份	石化塑胶	A	—1.72%	2.515	1.172	1.697	80.20	47.25	68.40
000637	茂化实华	石化塑胶	A	—6.68%	8.239	0.948	0.356	13.10	36.78	13.82
000687	保定天鹅	石化塑胶	A	—0.66%	3.823	0.428	0.188	10.26	54.57	23.96
002109	兴化股份	石化塑胶	A	—1.52%	2.676	2.806	0.537	16.15	30.08	5.75

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
002113	天润发展	石化塑胶	A	−2.76%	3.133	1.758	0.350	15.22	43.44	8.66
600168	武汉控股	水电煤气	BBB	−10.73%	2.188	1.389	0.267	8.09	30.32	5.82
600345	长江通信	信息技术	A	−5.55%	2.470	1.497	0.198	10.44	52.75	6.97
600588	用友软件	信息技术	A	−2.75%	4.228	2.026	1.334	41.47	31.09	20.47
000032	深桑达	信息技术	BBB	−9.47%	2.075	1.789	0.243	10.78	44.35	6.03
002090	金智科技	信息技术	A	−2.51%	3.418	2.646	0.492	16.02	32.54	6.05
600664	S哈药	医药生物	A	−2.21%	2.420	1.197	0.320	15.86	49.56	13.25
平均				−6.65%	3.154	2.435	0.483	20.14	41.97	−58.41

表 13.15　中性的低风险负增长公司金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
601168	西部矿业	采掘业	−1.421%	24.048%	18.125%	0.661 5	0.776 5
600640	中卫国脉	传播文化	64.745%	7.531%	23.714%	10.076 3	0.153 9
600060	海信电器	电子	31.735%	4.069%	−3.200%	1.427 0	2.336 4
000016	深康佳	电子	26.026%	1.170%	13.846%	0.797 4	1.392 3
000636	风华高科	电子	12.224%	5.686%	18.938%	1.883 4	0.509 5
002119	康强电子	电子	35.803%	5.271%	13.396%	1.224 2	0.650 0
002188	新嘉联	电子	4.612%	13.415%	17.743%	0.892 2	0.985 5
900932	陆家B股	房地产业	49.036%	6.480%	37.360%	1.683 1	0.153 2
000608	阳光股份	房地产业	31.769%	3.972%	62.216%	4.417 8	0.160 6
600370	三房巷	纺织服装	27.086%	5.869%	22.162%	2.548 5	0.772 8
002154	报喜鸟	纺织服装	49.482%	22.815%	37.839%	1.649 2	1.064 2
600151	航天机电	机械设备	23.319%	6.831%	21.269%	1.551 3	0.402 7
600366	宁波韵升	机械设备	1.342%	6.974%	15.916%	0.552 8	1.644 5
600786	东方锅炉	机械设备	19.421%	7.484%	17.936%	0.358 1	1.119 3
000821	京山轻机	机械设备	40.889%	5.247%	22.355%	3.886 9	0.415 7
002168	深圳惠程	机械设备	21.666%	9.055%	53.582%	1.841 9	0.419 5
002180	万力达	机械设备	52.818%	16.902%	45.549%	2.530 5	0.525 3
601872	招商轮船	交运仓储	34.569%	9.508%	10.549%	6.048 2	0.231 3
600000	浦发银行	金融保险	13.999%	0.714%	1.519%	0.035 1	0.030 2
601398	工商银行	金融保险	11.242%	0.703%	0.765%	0.064 5	0.028 1
600829	三精制药	金属非金属	21.946%	11.234%	34.292%	1.308 9	0.913 8
600467	好当家	农林牧渔	−0.146%	13.276%	27.311%	2.781 0	0.436 5
000998	隆平高科	农林牧渔	41.919%	3.543%	15.981%	1.640 2	0.343 5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600278	东方创业	批发零售	22.499%	5.894%	15.891%	1.285 7	2.423 5
600058	五矿发展	批零贸易	4.631%	3.893%	7.328%	0.146 9	2.702 4
600754	锦江股份	社会服务	18.692%	13.502%	28.847%	8.111 8	0.345 7
002178	延华智能	社会服务	41.751%	18.530%	10.452%	1.135 2	0.941 3
600331	宏达股份	石化塑胶	7.761%	22.792%	33.123%	0.716 4	0.775 8
000637	茂化实华	石化塑胶	49.548%	20.526%	27.816%	4.657 9	3.783 2
000687	保定天鹅	石化塑胶	12.741%	5.531%	−3.741%	4.660 0	0.743 9
002109	兴化股份	石化塑胶	37.734%	8.555%	18.855%	1.911 6	0.529 6
002113	天润发展	石化塑胶	22.433%	6.553%	33.021%	2.674 8	0.580 0
600168	武汉控股	水电煤气	28.168%	5.408%	13.770%	2.288 8	0.105 2
600345	长江通信	信息技术	18.768%	4.399%	34.113%	2.169 6	0.320 1
600588	用友软件	信息技术	27.626%	20.316%	17.195%	3.910 0	0.639 3
000032	深 桑 达	信息技术	23.350%	4.094%	15.110%	0.856 3	0.934 1
002090	金智科技	信息技术	50.932%	9.862%	18.259%	2.745 6	0.578 4
600664	S哈药	医药生物	16.662%	5.626%	27.965%	1.095 4	0.986 0
平均			26.247%	9.139%	21.768%	2.321 7	0.838 3

表13.14、表13.15所列出的是中性的低风险负增长公司，共涉及22个行业中的16个行业，其中机械设备6家、石化塑胶5家、、电子5家、信息技术5家、房地产业2家、纺织服装2家、金融保险2家、农林牧渔2家、批发零售2家、社会服务2家、水电煤气1家、医药生物1家、采掘业1家、传播文化1家、交运仓储1家、金属非金属1家。

中性组公司的平均股价达到了20.14元，超过了大市平均水平，所幸其市盈率不高，平均为41.97倍，可以认为有一定的投资价值。在金融健康性财务指标上，改组公司表现依然是十分稳健，且总资产周转率较低估组有所提高，结合低于低估组的负增长（低估组16.25%，中性组6.65%）来看，中性组高于低估组的股价反映出了其优于后者的盈利能力。

第三类公司的业绩具体体现在汪氏模型两主要评价指标（即成长性和金融健康性）上，是不断降低的综合经营素质和未来盈利能力，鉴于其失衡的发展轨迹，在一定程度上影响到了它们的市场投资价值。投资者希望得到的是业绩优秀、风险小而目前价值被低估的公司，但在第三类公司里，能满足投资者要求的这些公司变得越来越少。投资者可以根据以上的分析对第三类公司有一个较为清晰的认识，在日后的投资行为中保持谨慎的态度，以减少投资风险性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章附表

附表 1　　　　**高估的中风险中增长公司**

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
601088	中国神华	采掘业	BBB	9.24%	1.98	−0.200	1.084	64.35	59.36	−321.31
600088	中视传媒	传播文化	BBB	1.60%	1.86	1.285	0.210	24.98	118.95	19.44
600613	永生数据	传播文化	A	11.40%	1.92	0.245	0.174	12.30	70.69	50.27
000504	赛迪传媒	传播文化	BBB	0.54%	1.85	0.046	0.013	9.08	693.86	195.51
600405	动力源	电子	A	8.63%	1.56	1.248	−0.033	9.12	−276.77	7.31
600584	长电科技	电子	B	1.88%	1.02	−1.618	0.272	15.29	56.21	−9.45
600980	北矿磁材	电子	BBB	4.96%	1.73	1.154	−0.220	8.17	−37.14	7.08
600048	保利地产	房地产业	BB	2.05%	1.11	7.696	0.453	68.38	150.89	8.89
600383	金地集团	房地产业	BB	2.39%	1.39	10.204	0.617	44.88	72.69	4.40
000002	万 科	房地产业	A	11.51%	1.63	4.718	0.485	31.55	64.99	6.69
000024	招商地产	房地产业	A	8.10%	1.58	8.536	0.988	59.81	60.55	7.01
000502	绿景地产	房地产业	A	12.32%	1.73	1.305	0.030	13.77	459.58	10.55
000573	粤 宏 远	房地产业	A	12.36%	1.79	1.448	0.034	6.16	183.75	4.25
600086	东方金钰	纺织服装	BBB	1.78%	1.62	0.898	0.040	10.13	253.25	11.28
600400	红豆股份	纺织服装	A	8.06%	1.83	2.929	0.141	8.28	58.64	2.83
600448	华纺股份	纺织服装	BB	0.80%	1.83	−0.061	0.063	5.40	86.38	−88.97
600483	福建南纺	纺织服装	BBB	3.89%	1.93	0.608	0.028	7.27	257.46	11.95
600555	九龙山	纺织服装	A	14.75%	1.75	0.778	0.238	13.81	58.03	17.75
000813	天山纺织	纺织服装	BBB	5.69%	1.94	0.815	0.040	6.15	153.46	7.55
002042	飞亚股份	纺织服装	BB	0.80%	1.53	−0.470	−0.278	11.15	−40.16	−23.74
000850	华茂股份	纺织服装	B	3.98%	1.48	−0.210	0.118	11.90	100.54	−56.53
600066	宇通客车	机械设备	BB	6.78%	1.71	−0.056	0.523	29.77	56.88	−534.07
600081	东风科技	机械设备	BB	9.73%	1.49	−0.583	0.009	7.34	780.85	−12.59
600150	中国船舶	机械设备	A	9.16%	1.93	3.212	0.705	207.26	293.85	64.52
600192	长城电工	机械设备	BBB	3.50%	1.96	1.939	0.184	13.37	72.54	6.89
600237	铜峰电子	机械设备	BBB	9.21%	1.39	0.173	0.050	5.81	115.70	33.52
600243	青海华鼎	机械设备	BBB	4.06%	1.56	1.383	0.140	11.12	79.18	8.04
600343	航天动力	机械设备	A	12.79%	1.80	1.262	0.141	20.70	147.19	16.41
600346	大橡塑	机械设备	A	10.89%	1.61	2.162	0.047	14.10	302.03	6.52
600391	成发科技	机械设备	BBB	6.83%	1.65	2.084	0.536	31.58	58.96	15.16
600416	湘电股份	机械设备	BBB	8.16%	1.36	1.002	0.331	24.21	73.15	24.17
600482	风帆股份	机械设备	BBB	10.58%	1.55	−0.046	0.224	33.42	148.93	−732.91
600679	金山开发	机械设备	BBB	0.15%	1.59	0.313	−0.006	9.47	−1 651.50	30.21
600760	ST 黑豹	机械设备	B	6.17%	1.21	−0.110	−0.007	5.53	−765.76	−50.27
600818	上海永久	机械设备	BB	1.04%	1.59	−0.238	0.107	11.91	111.77	−50.04
600843	上工申贝	机械设备	BBB	2.51%	1.51	1.293	0.055	7.47	135.33	5.78
600860	北人股份	机械设备	A	7.47%	1.61	0.791	0.054	7.83	145.00	9.89
600873	五洲明珠	机械设备	BBB	16.28%	1.30	0.003	0.113	8.34	73.94	2 670.56
600875	东方电气	机械设备	A	7.67%	1.66	4.612	1.069	73.56	68.79	15.95
600877	中国嘉陵	机械设备	B	2.10%	1.18	−0.920	0.014	7.16	526.47	−7.78
600967	北方创业	机械设备	A	14.19%	1.63	0.756	0.152	11.65	76.64	15.41
600984	*ST 建机	机械设备	BBB	8.44%	1.14	0.642	0.040	11.88	297.00	18.52
600991	长丰汽车	机械设备	B	1.80%	1.17	−2.559	0.262	15.00	57.25	−5.86

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
900915	永久B股	机械设备	BB	1.04%	1.59	−0.238	0.014	0.98	67.89	−4.11
900916	金山B股	机械设备	BBB	0.15%	1.59	0.313	−0.001	0.80	−1 020.65	2.55
900924	上工B股	机械设备	BBB	2.51%	1.51	1.293	0.007	0.73	97.42	0.56
900953	凯马B股	机械设备	BBB	11.01%	1.59	−0.469	0.001	0.70	542.97	−1.48
000425	徐工科技	机械设备	A	17.68%	1.69	0.865	0.074	20.10	271.02	23.25
000611	时代科技	机械设备	BBB	0.40%	1.99	0.524	0.134	8.72	64.88	16.65
000617	石油济柴	机械设备	BB	10.30%	1.40	−0.343	0.503	31.48	62.56	−91.77
000760	博盈投资	机械设备	A	7.54%	1.71	0.618	0.060	11.30	188.33	18.29
002009	天奇股份	机械设备	A	15.33%	1.57	2.948	0.280	36.00	128.60	12.21
002013	中航精机	机械设备	A	14.21%	1.82	0.800	0.308	19.52	63.30	24.41
600528	中铁二局	建筑业	A	11.58%	1.88	2.592	0.312	20.68	66.18	7.98
600986	科达股份	建筑业	BB	2.18%	1.15	1.499	0.120	22.73	189.42	15.16
000090	深天健	建筑业	BB	0.56%	1.35	3.803	0.138	19.48	141.16	5.12
600087	南京水运	交运仓储	BBB	6.65%	1.72	0.008	0.361	20.57	57.04	2 721.71
600115	东方航空	交运仓储	B	2.12%	1.31	−3.633	0.024	13.36	558.50	−3.68
600768	宁波富邦	交运仓储	BBB	12.26%	1.67	−0.863	0.025	7.45	301.23	−8.63
601919	中国远洋	交运仓储	BBB	6.19%	1.86	1.539	0.191	41.46	216.61	26.93
600165	宁夏恒力	金属非金属	B	2.31%	1.05	−0.683	−0.001	7.14	−5 409.09	−10.46
600399	抚顺特钢	金属非金属	B	4.93%	1.25	−0.872	0.048	9.74	202.25	−11.17
600802	福建水泥	金属非金属	B	4.31%	1.41	−0.778	0.189	11.23	59.27	−14.44
600819	耀皮玻璃	金属非金属	A	12.94%	1.65	0.368	0.141	10.83	76.75	29.47
600888	新疆众和	金属非金属	A	11.95%	1.73	0.399	0.325	19.99	61.43	50.05
600894	广钢股份	金属非金属	BB	5.76%	1.64	−0.238	0.056	7.22	128.47	−30.32
000569	长城股份	金属非金属	B	5.96%	1.45	−0.310	0.024	7.84	327.47	−25.26
002066	瑞泰科技	金属非金属	A	14.94%	1.92	1.642	0.278	16.80	60.50	10.23
002075	高新张铜	金属非金属	A	12.26%	1.96	0.235	0.156	10.05	64.24	42.80
002080	中材科技	金属非金属	A	11.56%	1.77	1.573	0.406	25.29	62.24	16.07
000890	法尔胜	金属非金属	BB	7.55%	1.08	−0.364	0.104	5.97	57.35	−16.39
600712	南宁百货	零售业	B	6.82%	1.01	−2.592	0.062	8.63	139.19	−3.33
600189	吉林森工	农林牧渔	BBB	5.68%	1.98	0.531	0.123	15.92	129.38	29.97
000663	永安林业	农林牧渔	BBB	9.06%	1.08	1.065	0.046	11.07	240.31	10.39
600247	物华股份	批发零售	A	7.47%	1.80	0.221	0.050	8.24	165.21	37.31
600306	商业城	批发零售	BB	0.70%	1.67	−0.358	0.094	10.60	112.77	−29.64
600693	东百集团	批发零售	BB	8.54%	1.21	−3.368	0.380	24.08	63.37	−7.15
600778	友好集团	批发零售	B	0.06%	1.26	−0.596	0.081	9.19	112.92	−15.43
000419	通程控股	批发零售	BBB	10.59%	1.62	−0.029	0.195	18.08	92.94	−616.34
000501	鄂武商	批发零售	BB	5.42%	1.97	−1.155	0.206	14.60	70.74	−12.64
000564	西安民生	批发零售	BB	1.77%	1.71	−0.808	0.112	6.64	59.09	−8.21
000679	大连友谊	批发零售	BB	1.98%	1.25	4.635	0.103	13.14	127.48	2.83
000785	武汉中商	批发零售	B	5.68%	1.29	−3.156	0.138	8.41	60.94	−2.67
000796	宝商集团	批发零售	B	0.56%	1.31	−0.197	−0.008	9.03	−1 165.78	−45.86
002003	伟星股份	其他制造业	BB	6.93%	1.98	−0.266	0.428	24.09	56.29	−90.56
600007	中国国贸	社会服务	B	3.76%	1.43	−0.313	0.298	17.99	60.33	−57.53

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600008	首创股份	社会服务	BBB	5.68%	1.91	0.008	0.269	16.16	59.99	2 142.97
600874	创业环保	社会服务	BB	8.25%	1.06	−0.084	0.153	9.07	59.20	−108.09
000524	东方宾馆	社会服务	BBB	17.55%	1.86	−0.446	0.114	8.16	71.64	−18.30
002140	东华科技	社会服务	A	7.20%	1.71	1.986	0.816	84.00	102.97	42.29
000888	峨眉山 A	社会服务	B	0.14%	1.18	−0.289	0.103	13.67	132.22	−47.24
000897	津滨发展	社会服务	BBB	9.45%	1.29	1.942	0.061	12.87	211.78	6.63
600078	澄星股份	石化塑胶	B	3.45%	1.06	−0.083	0.132	8.23	62.44	−99.53
600228	昌九生化	石化塑胶	BBB	11.86%	1.74	−0.466	0.044	8.51	191.74	−18.28
600277	亿利科技	石化塑胶	B	3.59%	1.39	−0.219	0.139	17.66	126.69	−80.71
600319	亚星化学	石化塑胶	BB	7.11%	1.23	−0.502	0.052	7.51	143.36	−14.95
600328	兰太实业	石化塑胶	BB	2.27%	1.14	0.007	0.134	13.85	103.54	1 962.58
600389	江山股份	石化塑胶	BBB	11.20%	1.88	−1.261	0.413	25.92	62.83	−20.56
600458	时代新材	石化塑胶	A	10.57%	1.84	0.686	0.108	13.50	124.58	19.69
600618	氯碱化工	石化塑胶	BB	12.61%	1.11	−0.431	0.049	7.02	144.44	−16.28
600667	太极实业	石化塑胶	BBB	6.36%	1.89	0.341	0.080	8.86	110.75	26.02
600731	湖南海利	石化塑胶	BB	6.87%	1.06	0.150	0.030	7.40	246.67	49.19
600810	神马实业	石化塑胶	BB	16.83%	1.47	−0.647	0.074	10.86	147.46	−16.79
600889	南京化纤	石化塑胶	BB	13.80%	1.00	−1.052	0.144	9.98	69.21	−9.48
900908	氯碱 B 股	石化塑胶	BB	12.61%	1.11	−0.431	0.007	0.60	91.35	−1.39
000407	胜利股份	石化塑胶	BB	1.66%	1.30	1.344	0.114	10.77	94.64	8.01
000553	沙 隆 达	石化塑胶	A	13.49%	1.93	1.278	0.052	9.36	181.61	7.32
000565	渝 三 峡	石化塑胶	BBB	6.88%	1.68	1.968	0.156	20.15	129.07	10.24
000598	蓝星清洗	石化塑胶	A	12.59%	1.94	0.668	0.204	13.56	66.61	20.29
000599	青岛双星	石化塑胶	BBB	13.91%	1.68	−0.532	0.095	6.33	66.92	−11.90
000627	天茂实业	石化塑胶	BBB	14.19%	1.75	−0.033	0.091	9.28	101.63	−284.92
000707	双环科技	石化塑胶	BBB	9.52%	1.54	−0.632	0.162	10.28	63.46	−16.27
000723	美锦能源	石化塑胶	B	5.08%	1.42	−0.604	0.360	39.99	111.08	−66.26
000737	南风化工	石化塑胶	BB	6.13%	1.55	−0.631	0.116	8.38	72.24	−13.28
000782	美达股份	石化塑胶	BB	5.08%	1.62	−0.494	0.080	5.53	69.13	−11.20
002001	新 和 成	石化塑胶	B	1.27%	1.13	−0.143	0.034	22.44	669.48	−156.75
002002	江苏琼花	石化塑胶	A	15.90%	1.54	0.022	0.026	7.48	282.33	345.95
000859	国风塑业	石化塑胶	B	5.54%	1.31	−0.490	0.036	6.45	177.24	−13.16
600090	ST 啤酒花	食品饮料	BB	10.38%	1.04	−0.513	0.202	14.22	70.40	−27.74
600127	金健米业	食品饮料	B	3.48%	1.19	−0.003	0.015	7.45	495.12	−2 592.02
600702	沱牌曲酒	食品饮料	BBB	2.79%	1.98	0.937	0.160	12.51	78.19	13.35
600283	钱江水利	水电煤气	BBB	7.99%	1.19	0.871	0.046	13.86	301.30	15.91
600644	乐山电力	水电煤气	BB	10.85%	1.36	−0.620	0.192	12.06	62.81	−19.46
600995	文山电力	水电煤气	BB	11.12%	1.12	−1.100	0.200	16.95	84.75	−15.41
000426	富龙热电	水电煤气	BB	4.69%	1.11	0.110	0.022	8.22	367.32	74.63
600050	中国联通	信息技术	BBB	11.06%	1.78	−1.307	0.122	9.85	80.55	−7.53
600122	宏图高科	信息技术	A	8.87%	1.90	2.338	0.160	17.82	111.57	7.62
600498	烽火通信	信息技术	BBB	2.19%	1.79	4.254	0.221	15.18	68.83	3.57
600654	飞乐股份	信息技术	BBB	2.01%	1.72	0.420	0.040	5.21	130.25	12.42

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
200468	宁通信	信息技术	BB	1.88%	1.38	0.945	0.001	4.15	7 004.02	4.39
600297	美罗药业	医药生物	BBB	4.71%	1.56	1.516	0.140	9.28	66.29	6.12
600466	*ST迪康	医药生物	BBB	8.68%	1.45	0.357	0.025	12.79	511.85	35.80
600488	天药股份	医药生物	A	10.12%	1.73	0.664	0.066	11.22	170.19	16.91
600530	交大昂立	医药生物	A	12.64%	1.95	1.990	0.126	9.94	78.61	5.00
600789	鲁抗医药	医药生物	BBB	12.82%	1.53	—0.158	0.041	5.78	142.51	—36.48
000591	桐君阁	医药生物	BB	2.07%	1.56	—1.633	0.147	11.03	75.16	—6.76
000661	长春高新	医药生物	BB	1.60%	1.12	2.244	0.027	12.40	454.79	5.53
000999	三九医药	医药生物	BB	3.52%	1.07	1.268	0.180	17.42	96.70	13.73
600963	岳阳纸业	造纸印刷	BB	0.02%	1.33	3.288	0.180	21.26	118.11	6.47
002012	凯恩股份	造纸印刷	B	2.35%	1.06	—0.204	—0.016	7.72	—479.74	—37.93
600200	江苏吴中	综合类	A	9.06%	1.79	0.154	0.023	5.22	228.15	34.00
600624	复旦复华	综合类	BBB	9.42%	1.42	0.335	0.067	6.77	101.04	20.24
600635	大众公用	综合类	BB	7.04%	1.10	—0.352	0.220	14.19	64.50	—40.26
600651	飞乐音响	综合类	BBB	1.17%	1.69	0.238	0.122	12.20	100.00	51.15
600653	申华控股	综合类	B	5.41%	1.23	—0.167	0.014	5.23	378.99	—31.28
平均				7.06%	1.53	0.559	0.159	16.36	118.15	31.35

附表2　　高估的中风险中增长公司金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
601088	中国神华	采掘业	—2.107%	17.117%	26.616%	1.037	0.446
600088	中视传媒	传播文化	22.903%	5.574%	—1.670%	1.556	0.494
600613	永生数据	传播文化	11.562%	8.801%	9.879%	1.837	0.247
000504	赛迪传媒	传播文化	2.180%	0.915%	14.609%	2.076	0.348
600405	动力源	电子	34.239%	—0.962%	7.134%	0.839	0.577
600584	长电科技	电子	—15.550%	3.615%	11.335%	0.682	0.523
600980	北矿磁材	电子	24.962%	—4.684%	12.742%	1.567	0.466
600048	保利地产	房地产业	40.044%	4.743%	8.815%	0.255	0.199
600383	金地集团	房地产业	47.235%	5.440%	12.313%	0.346	0.259
000002	万科	房地产业	48.568%	7.936%	13.705%	0.401	0.349
000024	招商地产	房地产业	44.096%	7.468%	13.307%	0.635	0.242
000502	绿景地产	房地产业	41.364%	6.703%	3.019%	0.723	0.539
000573	粤宏远	房地产业	38.256%	1.003%	11.553%	1.597	0.178
600086	东方金钰	纺织服装	33.837%	1.610%	30.030%	0.939	0.176
600400	红豆股份	纺织服装	44.458%	3.153%	16.034%	0.797	0.487
600448	华纺股份	纺织服装	—1.449%	1.622%	—7.211%	0.890	1.358
600483	福建南纺	纺织服装	15.270%	1.277%	8.949%	1.279	0.811
600555	九龙山	纺织服装	10.682%	3.071%	3.045%	1.952	0.305
000813	天山纺织	纺织服装	47.259%	2.528%	—67.839%	2.804	0.554
002042	飞亚股份	纺织服装	—9.587%	—5.611%	9.041%	1.167	1.001
000850	华茂股份	纺织服装	—4.829%	2.390%	11.864%	1.231	0.499
600066	宇通客车	机械设备	—0.455%	5.868%	6.358%	0.467	1.154

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600081	东风科技	机械设备	−14.650%	0.918%	33.108%	0.580	0.822
600150	中国船舶	机械设备	21.899%	12.136%	15.379%	0.587	0.699
600192	长城电工	机械设备	27.041%	3.604%	12.804%	1.058	0.701
600237	铜峰电子	机械设备	4.386%	1.242%	12.827%	1.238	0.370
600243	青海华鼎	机械设备	23.024%	2.811%	7.456%	0.731	0.653
600343	航天动力	机械设备	26.318%	3.964%	15.528%	1.214	0.404
600346	大橡塑	机械设备	32.348%	0.909%	4.988%	0.902	0.581
600391	成发科技	机械设备	23.841%	7.312%	10.007%	0.741	c
600416	湘电股份	机械设备	7.161%	2.520%	7.065%	0.526	0.776
600482	风帆股份	机械设备	−0.459%	2.814%	6.273%	0.578	1.029
600679	金山开发	机械设备	6.305%	−0.138%	2.076%	0.828	0.994
600760	ST 黑豹	机械设备	−3.688%	−0.242%	−13.869%	1.116	0.788
600818	上海永久	机械设备	−6.815%	4.334%	3.183%	0.540	1.157
600843	上工申贝	机械设备	23.811%	3.067%	−7.809%	0.368	1.016
600860	北人股份	机械设备	15.124%	0.912%	11.894%	1.207	0.503
600873	五洲明珠	机械设备	0.044%	2.597%	7.063%	0.449	0.844
600875	东方电气	机械设备	21.604%	10.483%	17.694%	0.402	0.567
600877	中国嘉陵	机械设备	−19.082%	0.559%	3.208%	0.366	1.129
600967	北方创业	机械设备	6.676%	1.393%	4.519%	0.556	1.106
600984	*ST 建机	机械设备	11.785%	0.582%	−6.134%	0.839	0.557
600991	长丰汽车	机械设备	−19.140%	2.093%	11.611%	0.629	0.791
900915	永久 B 股	机械设备	−6.815%	4.334%	3.183%	0.540	1.157
900916	金山 B 股	机械设备	6.305%	−0.138%	2.076%	0.828	0.994
900924	上工 B 股	机械设备	23.811%	3.067%	−7.809%	0.368	1.016
900953	凯马 B 股	机械设备	−12.730%	1.366%	−13.477%	0.555	1.552
000425	徐工科技	机械设备	14.101%	1.337%	5.259%	0.549	1.071
000611	时代科技	机械设备	17.740%	5.232%	17.020%	1.624	0.392
000617	石油济柴	机械设备	−4.580%	7.987%	20.784%	0.561	0.561
000760	博盈投资	机械设备	13.612%	1.652%	21.100%	0.813	0.707
002009	天奇股份	机械设备	35.644%	4.531%	16.097%	0.657	0.373
002013	中航精机	机械设备	11.943%	6.076%	9.733%	1.127	0.661
600528	中铁二局	建筑业	17.986%	2.672%	5.699%	0.393	1.264
600986	科达股份	建筑业	12.961%	2.325%	15.899%	0.613	0.328
000090	深 天 健	建筑业	19.781%	1.075%	10.870%	0.974	0.341
600087	南京水运	交运仓储	0.130%	5.711%	26.767%	1.186	0.447
600115	东方航空	交运仓储	−28.443%	0.272%	35.955%	0.845	0.630
600768	宁波富邦	交运仓储	−17.153%	0.749%	4.932%	0.406	1.537
601919	中国远洋	交运仓储	19.033%	4.334%	11.726%	1.263	0.566
600165	宁夏恒力	金属非金属	−10.636%	−0.021%	5.360%	0.647	0.713
600399	抚顺特钢	金属非金属	−9.425%	0.690%	6.345%	0.480	0.962
600802	福建水泥	金属非金属	−10.119%	2.707%	4.556%	1.640	0.392
600819	耀皮玻璃	金属非金属	5.486%	2.266%	27.819%	1.095	0.464
600888	新疆众和	金属非金属	4.743%	8.512%	21.151%	0.666	0.697

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600894	广钢股份	金属非金属	−4.071%	0.997%	4.515%	0.576	1.246
000569	长城股份	金属非金属	−11.407%	1.262%	−21.210%	0.440	1.574
002066	瑞泰科技	金属非金属	23.153%	4.662%	17.849%	1.130	0.561
002075	高新张铜	金属非金属	3.888%	2.979%	4.660%	0.383	1.520
002080	中材科技	金属非金属	18.025%	5.951%	12.495%	0.985	0.594
000890	法 尔 胜	金属非金属	−3.576%	2.151%	11.927%	0.511	0.586
600712	南宁百货	零售业	−42.399%	1.168%	1.541%	0.233	1.319
600189	吉林森工	农林牧渔	7.050%	1.968%	19.906%	1.547	0.621
000663	永安林业	农林牧渔	18.266%	0.859%	3.954%	0.708	0.350
600247	物华股份	批发零售	9.453%	3.604%	19.615%	1.719	0.265
600306	商业城	批发零售	−4.259%	1.405%	13.208%	0.634	1.111
600693	东百集团	批发零售	−39.817%	7.269%	10.878%	0.617	0.928
600778	友好集团	批发零售	−9.725%	1.662%	7.247%	0.858	0.705
000419	通程控股	批发零售	−0.292%	2.991%	17.010%	0.762	0.833
000501	鄂 武 商	批发零售	−16.770%	9.988%	3.791%	0.513	1.479
000564	西安民生	批发零售	−20.832%	4.335%	10.741%	1.320	0.877
000679	大连友谊	批发零售	31.956%	1.409%	10.943%	0.305	0.483
000785	武汉中商	批发零售	−36.686%	2.020%	11.680%	0.370	1.278
000796	宝商集团	批发零售	−6.865%	−0.114%	−21.860%	1.152	1.006
002003	伟星股份	其他制造业	−2.854%	10.996%	13.147%	0.879	0.942
600007	中国国贸	社会服务	−4.870%	7.042%	15.458%	1.499	0.136
600008	首创股份	社会服务	0.157%	6.466%	29.792%	1.931	0.121
600874	创业环保	社会服务	−1.909%	5.096%	18.233%	0.851	0.154
000524	东方宾馆	社会服务	−15.249%	2.188%	0.619%	2.372	0.538
002140	东华科技	社会服务	12.372%	8.117%	20.761%	0.370	0.776
000888	峨眉山 A	社会服务	−6.225%	2.330%	9.189%	1.160	0.339
000897	津滨发展	社会服务	33.792%	1.761%	12.404%	0.733	0.195
600078	澄星股份	石化塑胶	−1.272%	2.945%	20.969%	0.469	0.408
600228	昌九生化	石化塑胶	−11.999%	2.613%	11.189%	0.924	1.083
600277	亿利科技	石化塑胶	−1.713%	1.885%	13.534%	0.772	0.699
600319	亚星化学	石化塑胶	−6.046%	1.592%	5.966%	0.760	0.715
600328	兰太实业	石化塑胶	0.126%	3.663%	11.334%	0.751	0.406
600389	江山股份	石化塑胶	−11.877%	6.128%	14.052%	0.505	1.318
600458	时代新材	石化塑胶	17.483%	3.004%	12.593%	0.953	0.784
600618	氯碱化工	石化塑胶	−7.530%	0.915%	1.645%	0.721	0.715
600667	太极实业	石化塑胶	9.586%	3.603%	8.253%	0.937	0.981
600731	湖南海利	石化塑胶	2.474%	1.156%	10.705%	0.710	0.419
600810	神马实业	石化塑胶	−5.132%	0.949%	10.909%	1.078	0.699
600889	南京化纤	石化塑胶	−13.451%	2.631%	15.912%	0.690	0.442
900908	氯碱 B 股	石化塑胶	−7.530%	0.915%	1.645%	0.721	0.715
000407	胜利股份	石化塑胶	21.201%	2.930%	13.423%	0.492	0.470
000553	沙 隆 达	石化塑胶	20.072%	2.268%	4.281%	1.003	0.955
000565	渝 三 峡	石化塑胶	39.924%	3.463%	9.485%	0.898	0.412

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
000598	蓝星清洗	石化塑胶	12.019%	5.061%	14.630%	1.025	0.812
000599	青岛双星	石化塑胶	−7.317%	1.878%	13.469%	0.468	1.239
000627	天茂实业	石化塑胶	−1.518%	5.246%	9.929%	1.465	0.573
000707	双环科技	石化塑胶	−11.612%	2.839%	10.644%	1.612	0.472
000723	美锦能源	石化塑胶	−8.386%	8.039%	17.904%	0.570	0.665
000737	南风化工	石化塑胶	−9.009%	4.568%	14.100%	0.812	0.820
000782	美达股份	石化塑胶	−8.579%	1.729%	12.617%	0.782	1.024
002001	新 和 成	石化塑胶	−2.000%	0.737%	12.677%	0.473	0.666
002002	江苏琼花	石化塑胶	0.463%	0.730%	10.276%	1.172	0.667
000859	国风塑业	石化塑胶	−10.461%	1.283%	11.008%	1.153	0.562
600090	ST 啤酒花	食品饮料	−19.629%	15.584%	−40.313%	0.728	0.885
600127	金健米业	食品饮料	−0.099%	0.336%	3.303%	0.957	0.562
600702	沱牌曲酒	食品饮料	11.917%	3.293%	21.873%	1.837	0.323
600283	钱江水利	水电煤气	10.521%	0.911%	15.834%	1.052	0.179
600644	乐山电力	水电煤气	−16.420%	6.964%	19.915%	0.940	0.482
600995	文山电力	水电煤气	−22.738%	4.744%	12.945%	0.841	0.555
000426	富龙热电	水电煤气	1.567%	0.418%	17.373%	1.053	0.205
600050	中国联通	信息技术	−20.194%	5.940%	26.779%	1.211	0.723
600122	宏图高科	信息技术	16.214%	1.862%	15.758%	0.478	1.132
600498	烽火通信	信息技术	38.001%	1.997%	8.344%	1.208	0.430
600654	飞乐股份	信息技术	13.354%	1.863%	8.569%	1.284	0.611
200468	宁 通 信	信息技术	17.302%	0.983%	−1.825%	0.484	0.878
600297	美罗药业	医药生物	15.620%	1.730%	7.896%	0.840	0.697
600466	*ST 迪康	医药生物	8.974%	1.070%	−15.751%	2.082	0.279
600488	天药股份	医药生物	15.214%	1.893%	16.743%	1.585	0.300
600530	交大昂立	医药生物	27.736%	2.451%	12.941%	1.632	0.372
600789	鲁抗医药	医药生物	−3.783%	0.985%	7.120%	1.431	0.582
000591	桐 君 阁	医药生物	−9.959%	1.062%	7.537%	0.209	1.411
000661	长春高新	医药生物	19.871%	2.747%	6.883%	0.476	0.404
000999	三九医药	医药生物	16.283%	2.959%	2.762%	0.547	0.408
600963	岳阳纸业	造纸印刷	24.504%	1.481%	5.337%	0.983	0.321
002012	凯恩股份	造纸印刷	−5.205%	−0.459%	11.252%	0.909	0.438
600200	江苏吴中	综合类	4.354%	1.045%	15.689%	0.801	1.000
600624	复旦复华	综合类	10.840%	3.791%	8.999%	0.996	0.437
600635	大众公用	综合类	−5.948%	6.395%	17.082%	0.592	0.367
600651	飞乐音响	综合类	7.174%	3.004%	15.235%	0.935	0.735
600653	申华控股	综合类	−8.130%	1.290%	−13.183%	0.917	0.917
平均			5.789%	3.171%	9.174%	0.909	0.722

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 3 **高估的高风险高增长公司**

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
000413	宝 石	电子	B	81.70%	−0.92	0.114	0.007	6.70	912.12	58.70
600052	*ST 广厦	房地产业	BBB	119.84%	0.94	2.224	0.199	14.20	71.46	6.38
000971	湖北迈亚	纺织服装	CCC	30.06%	−0.26	−1.202	−0.231	12.25	−53.11	−10.19
600336	澳柯玛	机械设备	BB	29.38%	0.56	−0.903	−0.140	7.42	−53.05	−8.21
600609	ST 金杯	机械设备	BB	27.54%	0.20	−0.879	0.056	6.77	120.89	−7.70
900935	阳晨 B 股	机械设备	BB	32.47%	0.84	−0.004	0.010	1.13	117.33	−272.43
000736	重庆实业	机械设备	CCC	41.94%	−9.92	−4.052	−0.030	6.22	−207.33	−1.54
000806	银河科技	机械设备	BB	23.93%	0.84	−0.143	0.026	5.74	223.09	−40.20
000908	天一科技	机械设备	BB	30.03%	0.46	−0.216	0.001	31.47	26 240.78	−145.62
000922	阿继电器	机械设备	CCC	46.14%	−0.53	−0.147	−0.137	8.80	−64.31	−59.70
900957	凌云 B 股	建筑业	BB	39.54%	0.72	−0.278	0.002	0.68	283.95	−2.44
600338	ST 珠峰	金属非金属	CCC	35.32%	−0.49	−1.695	−0.542	10.05	−18.54	−5.93
600629	*ST 棱光	金属非金属	CCC	153.25%	−1.92	−0.521	0.200	12.59	62.95	−24.16
600783	鲁信高新	金属非金属	BB	19.58%	0.97	−0.456	0.055	8.60	156.11	−18.86
000928	吉林炭素	金属非金属	BBB	74.49%	0.99	0.207	0.010	7.90	810.17	38.18
000935	四川双马	金属非金属	BB	49.60%	0.15	−0.546	−0.381	12.40	−32.55	−22.69
000877	天山股份	金属非金属	BB	−2.1243%	0.79	−1.220	0.187	13.10	69.96	−10.74
600844	ST 丹科	农林牧渔	CCC	447.70%	−0.89	−1.277	0.028	18.15	648.21	−14.21
900921	ST 丹科 B	农林牧渔	CCC	447.70%	−0.39	−1.277	0.008	1.26	164.09	−0.98
000918	亚华控股	农林牧渔	BB	52.04%	0.44	−1.789	0.004	3.62	875.64	−2.02
000972	新 中 基	农林牧渔	BB	56.14%	0.89	−0.513	0.102	11.92	116.37	−23.22
600084	*ST 新天	批发零售	CCC	31.67%	−1.03	−3.276	−0.424	11.33	−26.73	−3.46
600234	ST 天龙	批发零售	CCC	21.14%	−16.82	−3.535	−0.010	7.18	−684.65	−2.03
600293	三峡新材	其他制造业	BB	18.74%	0.77	−0.472	0.008	7.36	943.59	−15.60
000925	浙江海纳	其他制造业	B	45.11%	−2.65	1.203	0.202	17.57	86.91	14.60
000955	欣龙控股	其他制造业	BBB	38.19%	0.77	0.161	−0.039	5.43	−140.46	33.81
000613	大 东 海	社会服务	CCC	42.42%	−6.44	−0.411	−0.014	6.65	−488.35	−16.19
000931	中 关 村	社会服务	BB	168.15%	0.10	−0.081	−0.146	14.76	−100.92	−181.98
600579	黄海股份	石化塑胶	BB	35.46%	0.56	−2.095	0.030	9.63	321.00	−4.60
000498	丹东化纤	石化塑胶	CCC	41.42%	−1.50	−1.967	−0.322	5.45	−16.93	−2.77
000665	武汉塑料	石化塑胶	BB	34.93%	0.78	−1.054	0.043	7.87	183.76	−7.47
000953	河池化工	石化塑胶	BB	66.29%	0.96	−0.663	0.048	8.36	175.27	−12.61
000979	科苑集团	石化塑胶	CCC	28.36%	−2.45	−3.739	−1.925	5.88	−3.05	−1.57
000911	南宁糖业	食品饮料	BB	28.61%	0.86	−3.566	0.221	13.70	61.99	−3.84
000930	丰原生化	食品饮料	CCC	35.26%	−0.04	−2.781	−0.632	6.43	−10.18	−2.31
000958	东方热电	水电煤气	BB	33.61%	0.64	−1.249	−0.102	10.43	−102.40	−8.35
000839	中信国安	信息技术	BB	−0.6406%	0.83	−0.583	0.244	27.76	113.60	−47.60
600385	*ST 金泰	医药生物	CCC	33.30%	−12.41	−1.783	−0.125	17.91	−143.83	−10.05
600538	北海国发	医药生物	BB	20.74%	0.68	−1.437	0.006	9.61	1 666.68	−6.69
000545	吉林制药	医药生物	CCC	18.74%	−0.29	−0.924	0.207	12.39	59.90	−13.41
000557	银 广 夏	医药生物	CCC	31.52%	−8.56	−0.964	−0.016	7.08	−432.56	−7.34
200986	粤 华 包	造纸印刷	BB	56.68%	0.87	−1.545	0.160	33.01	205.76	−21.36
000716	南方控股	综合类	BB	26.28%	0.03	−1.131	0.106	6.80	64.27	−6.01
平均				62.61%	−1.18	−1.081	−0.071	10.55	748.30	−20.80

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 4 **高估的高风险高增长公司金融健康财务指标**

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
000413	宝 石	电子	9.885%	0.510%	−158.548%	1.1046	0.5009
600052	*ST 广厦	房地产业	23.850%	4.122%	−1.043%	0.2250	0.3953
000971	湖北迈亚	纺织服装	−26.234%	−5.078%	−12.698%	0.2934	0.2212
600336	澳柯玛	机械设备	−9.904%	−1.050%	−8.735%	0.4129	0.5865
600609	ST 金杯	机械设备	−22.701%	1.935%	−34.984%	0.2024	0.7777
900935	阳晨 B 股	机械设备	−0.095%	1.848%	12.668%	0.7124	0.1705
000736	重庆实业	机械设备	−168.739%	−1.254%	−543.014%	−0.4301	0.0102
000806	银河科技	机械设备	−2.723%	0.691%	4.490%	0.5297	0.4677
000908	天一科技	机械设备	−7.594%	0.050%	−8.854%	0.7203	0.2365
000922	阿继电器	机械设备	−8.575%	−8.383%	−58.068%	0.5726	0.3190
900957	凌云 B 股	建筑业	−13.591%	0.863%	−15.555%	1.5020	0.1708
600338	ST 珠峰	金属非金属	−41.835%	−13.613%	−39.527%	−0.0867	1.0643
600629	*ST 棱光	金属非金属	−28.487%	19.752%	−222.328%	0.2833	0.7101
600783	鲁信高新	金属非金属	−6.525%	1.238%	9.088%	0.4208	0.6299
000928	吉林炭素	金属非金属	2.521%	0.191%	−9.369%	0.6666	0.6895
000935	四川双马	金属非金属	−15.692%	−11.117%	−9.413%	0.5058	0.5298
000877	天山股份	金属非金属	−5.818%	2.416%	12.474%	0.3245	0.4272
600844	ST 丹科	农林牧渔	−80.911%	6.902%	−64.569%	0.5288	0.4363
900921	ST 丹科 B	农林牧渔	−37.008%	3.157%	−29.533%	0.2779	0.1996
000918	亚华控股	农林牧渔	−31.348%	1.335%	−12.952%	0.0875	0.9040
000972	新 中 基	农林牧渔	−3.837%	1.336%	13.556%	0.5059	0.3953
600084	*ST 新天	批发零售	−55.771%	−7.606%	−17.753%	−0.1479	0.2299
600234	ST 天龙	批发零售	−491.522%	−1.068%	−826.607%	−0.8357	1.1844
600293	三峡新材	其他制造业	−8.304%	0.388%	4.903%	0.6340	0.4079
000925	浙江海纳	其他制造业	49.565%	11.016%	−278.025%	−0.5557	0.6221
000955	欣龙控股	其他制造业	4.956%	−1.552%	−1.825%	0.8876	0.2545
000613	大 东 海	社会服务	−109.855%	−3.642%	−357.171%	−0.3330	0.1981
000931	中 关 村	社会服务	−0.790%	−1.310%	−12.041%	0.1333	0.2363
600579	黄海股份	石化塑胶	−29.742%	0.428%	−12.117%	0.2420	0.9276
000498	丹东化纤	石化塑胶	−52.521%	−8.594%	−44.868%	−0.0028	0.0395
000665	武汉塑料	石化塑胶	−22.857%	4.268%	−9.575%	0.3777	0.8243
000953	河池化工	石化塑胶	−17.865%	1.403%	4.419%	0.5493	0.7412
000979	科苑集团	石化塑胶	−65.337%	−39.634%	−58.651%	0.0445	0.4399
000911	南宁糖业	食品饮料	−27.334%	1.978%	8.723%	0.4849	0.7091
000930	丰原生化	食品饮料	−37.423%	−8.344%	−0.866%	0.2873	0.5241
000958	东方热电	水电煤气	−12.703%	−1.169%	8.641%	0.6271	0.3358
000839	中信国安	信息技术	−4.547%	2.809%	8.890%	0.8501	0.1770
600385	*ST 金泰	医药生物	−354.300%	−24.860%	−493.450%	−0.7372	0.0168
600538	北海国发	医药生物	−24.124%	1.757%	10.774%	0.4822	0.4757
000545	吉林制药	医药生物	−37.635%	8.480%	−35.967%	0.1538	0.2959
000557	银 广 夏	医药生物	−157.728%	−2.697%	−451.340%	−0.5596	0.0716
200986	粤 华 包	造纸印刷	−23.158%	3.101%	22.209%	0.8468	0.2237
000716	南方控股	综合类	−23.819%	−1.049%	−12.011%	0.4394	0.2529
平均			−46.004%	−1.396%	−86.526%	0.3076	0.4426

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 5

高估的低风险负增长公司

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600395	盘江股份	采掘业	A	−6.65%	3.00	0.988	0.228	13.01	57.11	13.17
600037	歌华有线	传播文化	A	−1.67%	3.63	1.575	0.310	26.47	85.46	16.81
600831	广电网络	传播文化	A	−4.12%	5.61	3.952	0.120	28.98	241.50	7.33
600171	上海贝岭	电子	BBB	−23.79%	6.29	1.137	0.044	7.68	174.55	6.76
600353	旭光股份	电子	A	−1.16%	2.49	1.902	0.053	8.01	152.11	4.21
600355	精伦电子	电子	A	−3.41%	5.33	1.435	0.032	6.56	204.79	4.57
000100	*ST TCL	电子	BBB	−11.40%	2.22	0.143	0.035	4.82	138.51	33.61
002121	科陆电子	电子	A	−2.04%	3.27	4.426	0.179	32.00	179.12	7.23
002139	拓邦电子	电子	BBB	−7.53%	2.04	3.896	0.144	24.45	169.25	6.28
600082	海泰发展	房地产业	A	−2.38%	2.27	0.286	0.172	13.51	78.55	47.18
600162	香江控股	房地产业	BBB	−77.53%	2.10	1.678	0.020	27.61	1 353.43	16.45
600240	华业地产	房地产业	BBB	−39.45%	2.04	2.218	0.112	17.11	153.14	7.72
600663	陆家嘴	房地产业	BBB	−16.05%	2.49	3.451	0.340	23.37	68.74	6.77
600684	珠江实业	房地产业	A	−2.88%	2.22	4.638	0.040	13.65	341.25	2.94
600767	运盛实业	房地产业	BBB	−64.13%	3.10	1.135	0.031	6.47	211.14	5.70
600156	华升股份	纺织服装	A	−3.71%	2.81	0.448	0.051	7.07	137.55	15.78
600241	辽宁时代	纺织服装	BBB	−7.77%	3.80	2.896	0.113	9.56	84.48	3.30
000045	深纺织	纺织服装	BB	−10.36%	2.31	−0.026	0.040	7.02	175.50	−272.42
000681	远东股份	纺织服装	BBB	−39.05%	4.39	0.604	−0.133	6.20	−46.52	10.26
002044	江苏三友	纺织服装	BBB	−9.42%	3.64	1.277	0.103	8.55	82.84	6.69
600148	长春一东	机械设备	BBB	−10.34%	2.32	1.331	0.116	11.29	97.16	8.48
600149	华夏建通	机械设备	BBB	−30.87%	9.72	0.639	0.072	6.80	94.97	10.64
600468	百利电气	机械设备	A	−2.86%	2.43	0.327	0.079	16.07	202.48	49.09
600520	三佳科技	机械设备	BBB	−7.05%	2.29	1.340	0.102	7.83	76.48	5.84
600742	一汽四环	机械设备	BBB	−0.77%	2.36	−0.548	0.144	9.51	66.12	−17.35
600855	航天长峰	机械设备	BBB	−8.26%	2.81	1.482	0.042	12.40	295.24	8.37
000409	泰格股份	机械设备	BBB	−100.00%	3.80	0.184	−0.042	9.12	−216.66	49.55
000571	新大洲 A	机械设备	BBB	−39.56%	2.12	0.018	0.033	8.46	253.68	461.65
002058	威尔泰	机械设备	A	−2.71%	2.49	1.636	0.157	11.74	74.74	7.17
000838	国兴地产	建筑业	A	−0.7958%	3.61	0.749	0.032	29.65	940.30	39.56
002040	南京港	交运仓储	BBB	−5.83%	4.82	−0.138	0.112	11.46	102.17	−82.93
600291	西水股份	金属非金属	BBB	−4.37%	3.80	−0.690	0.340	30.83	90.68	−44.65
600539	狮头股份	金属非金属	A	−4.54%	2.55	1.345	0.063	7.24	114.58	5.38
000656	重庆东源	金属非金属	BBB	−19.88%	4.40	0.743	0.134	10.08	75.27	13.57
600438	通威股份	农林牧渔	BBB	−2.74%	2.26	−0.227	0.160	10.93	68.44	−48.16
600975	新五丰	农林牧渔	A	−1.16%	9.12	2.590	0.101	9.48	93.68	3.66
002069	獐子岛	农林牧渔	A	−6.52%	6.02	4.891	1.207	73.70	61.05	15.07
600120	浙江东方	批发零售	A	−4.07%	3.15	1.447	0.159	9.80	61.48	6.77
600898	三联商社	批发零售	A	−4.05%	2.49	3.440	−0.015	7.93	−535.81	2.31
000668	武汉石油	批发零售	A	−2.14%	8.46	0.723	0.251	17.99	71.54	24.87
900929	锦旅 B 股	社会服务	A	−3.39%	2.53	0.748	0.037	2.30	62.08	3.08
000610	西安旅游	社会服务	A	−4.53%	2.46	0.310	0.108	7.45	69.13	24.02
000975	科学城	社会服务	BBB	−25.53%	17.05	0.494	0.040	18.30	457.18	37.01

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	潜力综合素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600367	红星发展	石化塑胶	A	−4.65%	4.45	2.478	0.180	13.01	72.42	5.25
600378	天科股份	石化塑胶	A	−0.44%	2.47	0.595	0.108	13.83	127.90	23.25
600871	S仪化	石化塑胶	A	−0.18%	4.98	0.633	0.026	9.65	374.03	15.24
000523	广州浪奇	石化塑胶	A	−0.09%	3.06	1.024	0.060	7.76	129.76	7.58
000783	石 炼 化	石化塑胶	BB	−12.55%	2.12	−1.667	0.020	8.23	411.50	−4.94
000819	岳阳兴长	石化塑胶	A	−4.47%	2.77	1.226	0.182	18.90	103.60	15.42
002037	久联发展	石化塑胶	A	−6.20%	2.36	0.792	0.286	17.00	59.39	21.48
002108	沧州明珠	石化塑胶	BBB	−9.50%	2.42	2.605	0.246	16.02	65.09	6.15
600195	中牧股份	食品饮料	A	−3.39%	2.03	0.166	0.260	24.55	94.37	147.49
600239	云南城投	食品饮料	BBB	−29.56%	28.43	1.534	−0.084	12.40	−148.11	8.08
000416	健特生物	食品饮料	A	−4.89%	5.29	1.000	−0.006	9.14	−1 511.24	9.14
600649	原水股份	水电煤气	A	−4.94%	5.04	0.592	0.282	17.20	61.04	29.06
600077	国能集团	信息技术	A	−3.89%	3.37	1.354	0.101	7.10	70.02	5.24
600288	大恒科技	信息技术	A	−6.24%	2.56	1.944	0.114	8.74	76.40	4.49
600403	欣网视讯	信息技术	BBB	−19.01%	10.93	2.085	0.001	10.95	10 179.56	5.25
600406	国电南瑞	信息技术	A	−3.81%	2.09	2.122	0.328	25.93	79.01	12.22
600446	金证股份	信息技术	BBB	−12.61%	2.49	2.477	0.168	9.72	57.96	3.92
600485	中创信测	信息技术	A	−0.71%	2.84	2.240	0.120	10.01	83.22	4.47
600601	方正科技	信息技术	A	−2.01%	2.79	0.922	0.102	6.51	63.82	7.06
600680	上海普天	信息技术	BBB	−11.48%	2.05	1.639	0.040	10.26	256.50	6.26
600718	东软股份	信息技术	A	−6.71%	3.26	3.304	0.600	42.33	70.55	12.81
600756	浪潮软件	信息技术	BBB	−17.84%	3.06	1.906	0.021	8.00	375.21	4.20
600776	东方通信	信息技术	BBB	−14.03%	5.26	0.970	0.059	6.22	105.24	6.41
900930	沪普天B	信息技术	BBB	−10.28%	2.05	1.639	0.004	0.82	199.15	0.50
900941	东信B股	信息技术	BBB	−14.13%	5.19	0.970	0.008	0.61	76.12	0.63
000008	宝 利 来	信息技术	A	−6.94%	7.30	0.473	0.030	10.05	338.02	21.23
000602	金马集团	信息技术	BBB	−13.61%	3.95	2.518	0.284	23.93	84.25	9.51
000682	东方电子	信息技术	A	−4.31%	4.70	0.688	0.018	5.76	321.11	8.37
002027	七喜控股	信息技术	A	−2.95%	3.19	1.422	0.039	6.28	162.71	4.42
002063	远光软件	信息技术	A	−5.33%	6.67	2.375	0.285	18.04	63.34	7.60
002089	新 海 宜	信息技术	A	−3.85%	3.50	2.465	0.192	14.60	76.23	5.92
002161	远望谷	信息技术	BBB	−20.40%	3.42	2.935	0.238	37.05	155.67	12.62
000518	四环生物	医药生物	BBB	−12.43%	3.91	0.440	−0.048	5.46	−113.94	12.42
002007	华兰生物	医药生物	A	−1.47%	3.03	1.584	0.475	38.51	81.04	24.32
002118	紫鑫药业	医药生物	A	−5.59%	3.06	1.143	0.304	22.58	74.30	19.75
600157	S鲁润	综合类	A	−2.25%	2.62	0.794	0.100	19.84	198.80	24.99
600832	东方明珠	综合类	BBB	−3.66%	2.27	−0.315	0.230	15.78	68.55	−50.09
600883	博闻科技	综合类	BBB	−29.38%	2.46	0.573	0.134	15.29	114.45	26.66
000526	旭飞投资	综合类	BB	−19.26%	2.17	−0.026	−0.068	7.94	−116.32	−305.79
000793	华闻传媒	综合类	BBB	−15.81%	2.64	0.634	0.089	8.19	92.01	12.92
平均				−11.77%	4.05	1.363	0.132	14.42	239.17	8.73

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 6 **高估的低风险负增长公司金融健康财务指标**

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600395	盘江股份	采掘业	18.234%	4.945%	14.070%	2.267 9	1.060 3
600037	歌华有线	传播文化	35.632%	7.013%	20.984%	4.113 6	0.211 3
600831	广电网络	传播文化	65.523%	2.258%	7.699%	7.371 1	0.220 4
600171	上海贝岭	电子	35.085%	1.355%	23.192%	8.841 3	0.196 8
600353	旭光股份	电子	40.783%	1.343%	12.120%	2.190 8	0.472 2
600355	精伦电子	电子	48.614%	1.421%	8.940%	7.116 3	0.300 0
000100	*ST TCL	电子	1.996%	0.174%	0.763%	0.334 0	1.984 1
002121	科陆电子	电子	58.345%	4.864%	26.892%	2.625 8	0.458 2
002139	拓邦电子	电子	39.048%	1.744%	10.026%	1.103 0	0.715 7
600082	海泰发展	房地产业	7.682%	6.832%	41.913%	1.365 0	0.547 5
600162	香江控股	房地产业	58.418%	0.713%	19.596%	1.657 9	0.109 2
600240	华业地产	房地产业	59.260%	4.875%	3.049%	1.353 5	0.313 5
600663	陆家嘴	房地产业	49.036%	6.480%	37.360%	1.683 1	0.153 2
600684	珠江实业	房地产业	77.136%	1.552%	11.261%	1.478 8	0.194 9
600767	运盛实业	房地产业	81.307%	2.196%	−7.593%	3.403 5	0.117 3
600156	华升股份	纺织服装	21.518%	2.478%	9.847%	2.463 1	0.857 7
600241	辽宁时代	纺织服装	36.561%	2.637%	23.673%	1.713 3	1.913 9
000045	深 纺 织	纺织服装	−0.911%	2.168%	20.466%	2.188 6	0.645 8
000681	远东股份	纺织服装	36.385%	−8.148%	−1.303%	6.960 1	0.059 5
002044	江苏三友	纺织服装	39.059%	4.657%	17.483%	2.643 9	1.187 8
600148	长春一东	机械设备	36.682%	3.205%	14.677%	1.475 4	0.681 1
600149	华夏建通	机械设备	35.318%	3.956%	30.346%	14.368 0	0.116 0
600468	百利电气	机械设备	12.517%	4.950%	20.760%	1.514 3	0.918 2
600520	三佳科技	机械设备	27.377%	3.516%	24.635%	1.733 6	0.463 5
600742	一汽四环	机械设备	−5.305%	1.429%	17.496%	1.093 6	1.475 3
600855	航天长峰	机械设备	50.245%	1.873%	18.325%	2.624 0	0.314 2
000409	泰格股份	机械设备	36.056%	−8.245%	−108.468%	8.591 0	0.000 0
000571	新大洲 A	机械设备	0.916%	4.115%	14.155%	2.217 8	0.448 7
002058	威 尔 泰	机械设备	42.921%	4.750%	9.388%	2.046 7	0.461 5
000838	国兴地产	建筑业	37.903%	1.374%	7.187%	3.023 7	1.144 7
002040	南 京 港	交运仓储	−5.719%	6.331%	15.407%	7.032 9	0.242 4
600291	西水股份	金属非金属	−3.043%	1.491%	2.822%	6.054 7	0.112 8
600539	狮头股份	金属非金属	25.596%	1.661%	12.384%	2.795 3	0.336 1
000656	重庆东源	金属非金属	38.425%	6.780%	12.162%	5.865 1	0.025 3
600438	通威股份	农林牧渔	−5.491%	4.994%	12.555%	0.615 3	1.612 2
600975	新五丰	农林牧渔	52.529%	2.041%	10.883%	12.238 1	0.929 3
002069	獐 子 岛	农林牧渔	45.844%	11.597%	21.504%	7.197 6	0.462 6
600120	浙江东方	批发零售	25.673%	7.024%	26.655%	0.925 9	1.678 0
600898	三联商社	批发零售	15.252%	0.230%	27.102%	0.508 7	1.616 7
000668	武汉石油	批发零售	18.025%	11.631%	35.820%	3.334 5	5.356 7
900929	锦旅 B 股	社会服务	7.946%	3.240%	13.440%	1.883 8	1.005 7
000610	西安旅游	社会服务	8.847%	4.634%	21.478%	2.445 5	0.432 4
000975	科 学 城	社会服务	24.962%	3.259%	32.793%	26.850 5	0.072 3
600367	红星发展	石化塑胶	49.621%	5.898%	40.601%	4.037 3	0.667 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600378	天科股份	石化塑胶	25.838%	5.810%	−1.313%	2.227 0	0.648 0
600871	S仪化	石化塑胶	24.901%	0.293%	12.511%	4.713 0	1.667 4
000523	广州浪奇	石化塑胶	26.995%	2.379%	8.510%	2.102 8	1.277 0
000783	石 炼 化	石化塑胶	−66.665%	2.413%	−71.904%	−0.181 3	3.960 0
000819	岳阳兴长	石化塑胶	24.117%	7.502%	12.372%	0.588 4	1.711 2
002037	久联发展	石化塑胶	11.499%	7.277%	17.204%	1.736 4	0.703 9
002108	沧州明珠	石化塑胶	38.190%	5.385%	14.322%	1.676 5	0.573 4
600195	中牧股份	食品饮料	3.356%	7.651%	17.643%	1.282 6	0.716 4
600239	云南城投	食品饮料	87.002%	−6.564%	−0.294%	45.907 2	0.067 1
000416	健特生物	食品饮料	66.505%	0.944%	15.853%	5.032 2	1.216 7
600649	原水股份	水电煤气	14.508%	8.112%	29.146%	6.743 9	0.140 4
600077	国能集团	信息技术	49.004%	3.696%	−8.341%	2.865 1	1.058 2
600288	大恒科技	信息技术	27.250%	2.659%	25.824%	1.012 6	1.180 6
600403	欣网视讯	信息技术	89.335%	3.664%	16.478%	15.049 0	0.476 3
600406	国电南瑞	信息技术	33.131%	5.379%	24.638%	1.096 4	0.507 4
600446	金证股份	信息技术	47.080%	3.974%	13.422%	1.038 9	0.984 7
600485	中创信测	信息技术	47.372%	4.535%	41.045%	1.881 4	0.419 9
600601	方正科技	信息技术	23.136%	4.615%	12.347%	1.107 4	1.527 1
600680	上海普天	信息技术	33.809%	0.268%	26.201%	1.261 9	0.511 5
600718	东软股份	信息技术	36.660%	9.016%	31.479%	1.927 8	0.925 5
600756	浪潮软件	信息技术	42.151%	0.699%	32.062%	2.729 8	0.439 7
600776	东方通信	信息技术	31.483%	2.877%	7.095%	1.650 8	3.697 2
900930	沪普天B	信息技术	33.809%	0.268%	26.201%	1.261 9	0.511 5
900941	东信B股	信息技术	31.483%	0.769%	7.095%	1.650 8	3.697 2
000008	宝 利 来	信息技术	42.357%	2.709%	−84.240%	12.952 0	0.109 0
000602	金马集团	信息技术	58.740%	16.175%	49.321%	2.946 9	0.253 0
000682	东方电子	信息技术	43.004%	1.332%	1.270%	6.149 8	0.433 0
002027	七喜控股	信息技术	27.774%	0.957%	19.945%	0.820 5	2.048 8
002063	远光软件	信息技术	75.628%	10.677%	22.533%	7.949 1	0.324 2
002089	新 海 宜	信息技术	48.408%	4.657%	29.882%	3.367 1	0.328 0
002161	远望谷	信息技术	70.054%	6.335%	42.084%	2.373 8	0.353 8
000518	四环生物	医药生物	38.120%	−4.491%	−1.636%	5.735 7	0.181 6
002007	华兰生物	医药生物	31.828%	11.849%	29.093%	2.449 2	0.380 7
002118	紫鑫药业	医药生物	20.550%	8.120%	22.722%	3.218 5	0.292 8
600157	S鲁润	综合类	16.001%	2.010%	20.204%	0.709 5	1.653 4
600832	东方明珠	综合类	−9.024%	8.455%	27.547%	2.507 8	0.210 7
600883	博闻科技	综合类	31.959%	7.423%	13.644%	2.353 8	0.224 6
000526	旭飞投资	综合类	−1.293%	−3.417%	−0.478%	3.812 7	0.019 8
000793	华闻传媒	综合类	27.933%	4.727%	22.486%	2.673 8	0.225 2
平均			32.359%	3.668%	13.958%	4.213 6	0.818 7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章

江河日下的低回报股："谨慎投资"的第四类公司

追逐高风险股票的投机者总是期望有超出寻常的回报。在我国股市中，这种投机方式尤其受到投机者的青睐，试图在业绩较差的股票中挑出黑马，大赚一笔。在实际生活中，这种高风险的投机行为常常以低回报甚至赔本而告终。如果投资者的确是通过公司的基本面分析来发现公司的潜在价值进行投资，从而实现高回报——即以发现目前表面较差的却实际包含着业绩迅速得以改善的股票，那么我们不得不佩服其敏锐的眼光，这种股票的未来股价将有较大的升高。但是，从目前股市实践看，中国股市所谓的黑马并不是靠潜在业绩的发现，反而是庄家炒作行为所致。因为没有实质的、潜在的业绩的改善，所以股价无法支撑其高位，很快就会回落，因此投机者如果没有抓住操作时机，就会以低回报甚至赔本而告终。

根据汪氏模型，第四类公司即属于较高风险股票，而且这些股票没有相应的高回报，要发现它们的投资价值，已经存在很大的困难。在这一类中，包括中风险负增长、高风险中增长两组。中风险负增长组的基本情况是财务不够稳健，成长性还在走下坡路，投资风险较大；高风险中增长组的情况是金融健康指数较差，成长性一般，公司已进入困难期。第四类股票的投资价值较低的原因，不仅仅在于综合成长性指标和金融健康性指标差，更由于它们的市盈率已经异常高了，分别为 116.56 倍和 127.58 倍，显然，欲从这些接近第五类高风险股票中找到金子是十分困难的。

14.1 总量统计

从表 14.1 可以看出，中风险负增长组公司与高风险中增长组公司的潜力素质等级基本上集中在 BB、B、CCC 等级，而高风险负增长组公司的潜力素质基本上都集中在 CCC、CC 等级。这说明第四类公司的状况比第五类公司的状况要好一些。

中风险负增长组和高风险中增长组公司的数量分别大约占整个证券市场的10.5%和 8%。由于素质与投资潜力 BB 等级以下的公司被视为较高风险，所以如果投资者只看技术面，而不看基本面，那么将有很大一部分投资者会选中 BB 等级以下的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 14.1 第四类公司素质与投资潜力指标

素质与投资潜力等级		BB	B	CCC	CC	C	总计
中风险负增长	第四类	23	31	67	39		160
高风险中增长		6	3	51	58		118

14.2 第四类公司潜力素质分析

表 14.2 表明第四类公司的潜力素质已经落后于大市平均的表现，综合成长性和金融健康性都相对比较差。

表 14.2 第四类公司综合成长性及金融健康性对比

类别	综合成长率				金融健康性			
	2007 年	2003 年	2002 年	2001 年	2007 年	2003 年	2002 年	2001 年
中风险负增长	−10.80%	−13.19%	−12.59%	−12.18%	1.45	1.73	1.74	1.70
变动率	17.47%	−4.77%	−3.37%		−16.09	−0.57	2.35	
高风险中增长	7.13%	8.86%	7.95%	8.30%	−1.21	0.54	0.65	0.58
变动率	−19.52%	11.45%	−4.22%		−379.63	−13.85	12.07	

对比 2001～2003 以及 2007 年的数据，第四类公司的综合成长性和金融健康性依然都无明显好转迹象。中风险负增长组公司的综合成长性依然保持两位数的负增长，幅度虽有减小，但基数的逐年增长，使得情况并未好转，金融健康性更是滑落到了1.45；而高风险中增长组公司的两类指标则一个降到了 7.13，另一个出现了更大程度的负增长，情况令人堪忧，投资者应谨慎投资。

14.2.1 成长性分析

从表 14.2 中可以看出，第四类公司的综合成长性与金融健康性均不高，而且指标值都不理想。

中风险负增长组公司的平均业务增长率为负值，说明公司的产品已经不受欢迎，不再具有竞争力。公司目前最关键的问题是要找到新的业务增长点或者公司原产品的市场竞争力。公司的营业增长是公司利润增长、累计盈余增长的源泉，所以也很难认为公司具有升值的潜力。幸好的是，这些公司的财务稳健性不算太坏，这给了公司一定的调整机会。

高风险中增长公司的综合成长性为正，说明还有成长，但仅为 7.13%，业务增长缓慢，加之其恶劣的财务状况，其实是比较危险的。

14.2.2 金融健康性分析

中风险负增长公司的金融健康性看起来似乎还可以，但明显低于大市平均水平，往金融健康性向好的方向发展还有很大的难度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高风险中增长组公司的金融健康指数为负，说明这些公司的财务稳健性很差。公司财务危机涉及到公司能否继续生存的关键问题，投资于这样的公司隐含着较大的风险。或许有人会认为这样的公司会通过重组带来机会。但据我们的分析，金融健康性较差的公司由于债务沉重、盈利能力几乎为零，因此重组成功的几率较小。所以，我们对重组及买壳还是应该持比较谨慎的态度。在第四类公司中，如果发现公司业务正的增长给公司带来比较旺盛的现金流，那么公司还是具有向财务稳健方向发展的能力，并具有一定的升值潜力。

14.2.3 两项主要附加指标：每股盈利与每股经营现金流

表 14.3 显示了第四类公司的每股经营现金流和每股盈利的状况，第四类公司的每股盈利和每股经营现金流均大大小于大市平均水平。

表 14.3　中风险负增长、高风险中增长组的每股经营现金流、每股盈利比较

类别	每股经营现金流（元）				每股盈利（元）			
	2007 年	2003 年	2002 年	2001 年	2007 年	2003 年	2002 年	2001 年
大市平均	0.557	0.280	0.307 (0.323)	0.259	0.310	0.131	0.120 (0.134)	0.142
变动率（%）	98.93	−8.79	18.53		136.34	9.17	−15.49	
中风险负增长	0.636	0.059	0.157	0.09	0.141	0.043	0.033	0.08
变动率（%）	977.97	−63.69	74.44		227.91	30.30	−58.75	
高风险中增长	−1.315	0.191	0.143	0.23	0.0693	0.038	−0.026	−0.03
变动率（%）	−788.48	33.57	−37.83		82.36	65.38	13.33	

从表 14.3 中我们不难看出，两组公司的每股经营现金流和每股盈利情况都不容乐观，充分说明第四类公司已经是江河日下的低回报公司。对待此类公司，投资者应该仔细斟酌，三思而后行。

14.3 金融健康财务指标分析

无论是从成长性还是从金融健康性来看，第四类公司已属于较高风险股，或增长性不足，或健康性较差，投资收益小、风险大，收益和风险不对称。从表 14.4 中可以看到第四类中两组公司的重要财务比率情况。

表 14.4　第四类公司与大市的财务比率对比

项目	营运资金资产率（%）				息税前利润资产率（%）				累计盈余资产率（%）			
	2007 年	2003 年	2002 年	2001 年	2007 年	2003 年	2002 年	2001 年	2007 年	2003 年	2002 年	2001 年
中风险负增长	8.62	17.790	16.86	17.81	3.08	3.173	2.26	2.87	9.16	6.586	5.78	5.26
高风险中增长	−50.79	−8.290	−1.56	−7.3	−0.87	0.893	1.15	0.73	−91.81	−11.764	−7.52	−6.88
大市平均	2.57	6.058	10.56	16.22	5.62	2.636	2.64	4.6	−6.14	−4.292	1.86	3.73

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 14.4(续) 第四类公司与大市的财务比率对比

项目	权益负债比				总资产周转率			
	2007 年	2003 年	2002 年	2001 年	2007 年	2003 年	2002 年	2001 年
中风险负增长	1.027	1.449	1.61	1.46	0.50	0.455	0.42	0.36
高风险中增长	0.407	0.627	0.58	0.58	0.047 6	0.399	0.39	0.38
大市平均	1.42	1.770	1.81	1.99	0.75	0.582	0.54	0.52

从表 14.4 来看，2001～2003 年给中风险负增长组一点希望的营运资金资产率的好日子也已经走到了尽头。总资产周转率依然保持增长的趋势，但仍然只有大市平均的 2/3。相比而言，高风险中增长组各项指标无任何亮点和长进，整体财务状况依然让人担忧。

从以上的比率反映来看，投资者很难从这两组中发现黑马。对于第四类的两组公司，投资者应仔细考虑自己的风险承受能力，一般投资者不应该投入太多精力。

14.4 股价与市盈率分析

从表 14.5 可以看出，第四类股票的两组价格虽然一直低于大市的平均水平，但从市盈率来看，中风险负增长组的市盈率值为 127.58 倍，高风险中增长组也达到了 116.56倍，说明两组公司总体盈利水平十分平庸。

表 14.5 股价与市盈率比较

类别	股价(2007)(元)	市盈率(2007)	股价(2004)(元)	市盈率(2004)	股价(2003)(元)	市盈率(2003)	股价(2002)(元)	市盈率(2002)
大市平均	16.38	110.47	8.40	91.29	8.57	98	12.09	85
中风险负增长	12.81	127.58	7.27	112.14	7.43	127	10.54	140
高风险中增长	11.37	116.56	6.34	144.16	7.08	154	10.84	−326

综合上述分析，因为两组公司的平均市盈率超过大市，说明绝大部分的股票肯定已经被市场高估。投资者投资于这类股票时应该慎重。

14.5 第四类公司按投资等级分组分析

第四类公司的各项指标组合后，我们按照市盈率大于 56 或者市盈率负值为高估、30～56 之间为中性、0～30 为低估的标准，将两组公司进一步细分。把低估、中性的公司合并列表于本章正文，并加以分析。而高估的公司由于其投资价值几乎降为零，故列入本章附表，不做分析，供读者参考数据。此外，在低估公司和中性公司的合并表中，我们又以先低估后中性的顺序排列，以便投资者阅读。

14.5.1 低估和中性的中风险负增长公司

在表 14.6 中，我们列出了低估和中性的中风险负增长公司。这里共有 45 家上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司，涉及22个行业中的15个行业，其中，房地产业5家、纺织服装5家、机械设备5家、金属非金属5家、综合类5家、建筑业4家、水电煤气4家、医药生物4家、电子2家、交运仓储1家、批发零售1家、石化塑胶1家、食品饮料1家、信息技术1家、造纸印刷1家。

表14.6　低估和中性的中风险负增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600360	华微电子	电子	CCC	−0.22%	1.49	0.668	0.504	18.42	36.54	27.57
600460	士兰微	电子	CC	−3.79%	1.36	−0.213	0.303	9.64	31.81	−45.34
600533	栖霞建设	房地产业	BB	−3.78%	1.91	8.152	0.806	21.40	26.55	2.63
000042	深长城	房地产业	CCC	−7.45%	1.25	5.799	1.160	20.00	17.24	3.45
900911	金桥B股	房地产业	CC	−3.85%	1.43	−1.020	0.034	1.67	48.74	−1.64
000006	深振业	房地产业	B	−43.03%	1.70	7.802	0.622	26.92	43.28	3.45
000031	中粮地产	房地产业	BB	−4.36%	1.76	0.493	0.594	23.40	39.38	47.48
600152	维科精华	纺织服装	CCC	−8.81%	1.86	−0.354	0.621	8.21	13.22	−23.18
600070	浙江富润	纺织服装	CC	−0.65%	1.38	−0.420	0.134	7.22	53.88	−17.18
600232	金鹰股份	纺织服装	B	−7.49%	1.91	1.996	0.237	8.40	35.46	4.21
002072	德棉股份	纺织服装	CC	−0.74%	1.11	−1.527	0.166	7.19	43.39	−4.71
000712	锦龙股份	纺织服装	CCC	−2.39%	1.36	1.517	0.524	17.43	33.26	11.49
600610	S*ST中纺	机械设备	CC	−1.89%	1.08	−0.292	0.520	13.25	25.48	−45.31
900906	*ST中纺B	机械设备	CC	−1.89%	1.08	−0.292	0.070	0.78	11.04	−2.65
600312	平高电气	机械设备	CCC	−21.77%	1.45	1.629	0.489	21.10	43.17	12.95
000400	许继电气	机械设备	B	−5.88%	1.76	3.642	0.376	18.90	50.27	5.19
000625	长安汽车	机械设备	CCC	−22.50%	1.97	−0.473	0.534	17.32	32.40	−36.62
600491	龙元建设	建筑业	CCC	−10.26%	1.40	1.714	0.455	10.78	23.71	6.29
600758	ST红阳	建筑业	CC	−49.40%	1.07	−1.000	0.726	10.13	13.95	−10.13
600284	浦东建设	建筑业	CCC	−21.04%	1.35	0.017	0.596	18.38	30.84	1 068.39
600512	腾达建设	建筑业	CC	−3.37%	1.31	−0.012	0.184	8.07	43.78	−654.97
600548	深高速	交运仓储	CC	−6.73%	1.25	−0.833	0.408	10.19	24.98	−12.24
000055	方大A	金属非金属	CC	−10.56%	1.04	−0.179	0.134	7.36	54.93	−41.08
000401	冀东水泥	金属非金属	CC	−0.70%	1.02	−0.701	0.306	16.20	52.86	−23.10
000544	中原环保	金属非金属	CC	−31.41%	1.31	−0.283	0.231	9.15	39.54	−32.35
000786	北新建材	金属非金属	CC	−2.04%	1.24	−0.717	0.268	9.92	37.01	−13.84
002162	斯米克	金属非金属	CCC	−5.30%	1.47	0.082	0.182	10.10	55.49	122.82
600682	S宁新百	批发零售	CCC	−21.07%	1.80	−1.442	0.440	18.97	43.11	−13.15
000510	金路集团	石化塑胶	CCC	−10.24%	1.57	−0.403	0.158	7.06	44.54	−17.53
600238	海南椰岛	食品饮料	B	−31.10%	1.90	1.657	0.281	15.05	53.60	9.08
600780	通宝能源	水电煤气	CCC	−0.58%	1.53	−1.059	0.408	10.40	25.51	−9.82
600021	上海电力	水电煤气	CC	−6.46%	1.07	−2.466	0.237	8.66	36.53	−3.51
600900	长江电力	水电煤气	CC	−0.94%	1.23	−1.099	0.480	16.78	34.93	−15.27
900949	东电B股	水电煤气	CCC	−4.28%	1.62	−0.132	0.033	1.03	30.76	−7.81
600392	太工天成	信息技术	B	−6.70%	1.62	2.117	0.209	11.24	53.65	5.31
600201	金宇集团	医药生物	B	−15.32%	1.84	1.001	0.304	13.71	45.04	13.69
600796	钱江生化	医药生物	BB	−1.04%	1.71	0.242	0.193	7.51	38.96	30.99
600867	通化东宝	医药生物	BB	−2.18%	1.89	0.610	0.253	11.00	43.41	18.03

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
000739	普洛康裕	医药生物	B	−6.30%	1.65	1.319	0.156	8.31	53.27	6.30
002078	太阳纸业	造纸印刷	CC	−7.05%	1.41	−1.736	0.857	26.99	31.51	−15.55
000040	深 鸿 基	综合类	CCC	−26.88%	1.13	1.083	0.420	7.95	18.93	7.34
000881	大连国际	综合类	CCC	−3.12%	1.41	2.288	0.523	10.33	19.74	4.51
600079	人福科技	综合类	CCC	−6.84%	1.41	0.349	0.136	7.05	51.84	20.23
600133	东湖高新	综合类	BB	−0.83%	1.73	0.132	0.204	8.69	42.64	65.63
000009	宝安集团	综合类	CCC	−19.46%	1.29	1.278	0.227	11.50	50.72	9.00
平均				−10.04%	1.47	0.643	0.371	12.31	37.35	10.20

这一小组公司的成长性低于零,公司的业务处于明显的衰退当中,业务的负增长意味着公司盈利的增长和资本的增长几乎变得不可能,这直接冲击着公司的总体价值表现。很难想像这样表现的公司会在近一两年内能有大的改变。

不过,公司的财务状况还处于一般状态,如华栖霞建设、金鹰股份、通化东宝等公司的成长性在该组中还属于较高的,财务相对好一些,资金运转压力不是特别大。这样的公司业务可能已经走过了发展成熟期,可以重新寻找机会,寻求新的利润增长点。但由于财务状况不像第三类中的低风险负增长组好,故这样的公司即使寻求到了新的利润增长点,也很难有奇迹发生,而极有可能只维持现状,不至于滑落为高风险负增长公司。

从表 14.7 中可以看到,有些公司的息税前利润资产率表现还可以,* ST 中纺 B 还高达 36.38%,中粮地产也达到了 16.03%,累计盈利资产率则高达 29.35%。另外,通宝能源的这两项指标也都双双达到了两位数。低估与中性组总体上总资产周转率都不理想,平均只有 0.44,说明这两组公司在资产运作上存在一些问题。

表 14.7　低估和中性的中风险负增长公司金融健康财务指标

股票代码	股票名称	行业分类	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600360	华微电子	电子	7.49%	6.60%	19.62%	0.80	0.43
600460	士兰微	电子	−4.98%	8.95%	16.90%	0.70	0.47
600533	栖霞建设	房地产业	59.86%	9.61%	13.66%	0.50	0.39
000042	深 长 城	房地产业	26.80%	6.72%	16.97%	0.55	0.14
900911	金桥 B 股	房地产业	−17.28%	3.43%	26.87%	1.50	0.18
000006	深 振 业	房地产业	61.07%	5.43%	15.79%	0.73	0.13
000031	中粮地产	房地产业	8.87%	16.30%	29.35%	1.04	0.08
600152	维科精华	纺织服装	−4.44%	7.79%	20.12%	0.72	0.94
600070	浙江富润	纺织服装	−5.45%	3.37%	16.63%	1.09	0.45
600232	金鹰股份	纺织服装	20.49%	3.45%	28.02%	0.96	0.58
002072	德棉股份	纺织服装	−19.39%	3.14%	10.41%	0.60	0.74
000712	锦龙股份	纺织服装	15.50%	5.39%	22.24%	0.76	0.16
600610	S*ST 中纺	机械设备	−20.75%	36.38%	−61.20%	0.98	0.39

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	行业分类	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
900906	*ST 中纺 B	机械设备	−20.75%	36.38%	−61.20%	0.98	0.39
600312	平高电气	机械设备	20.13%	6.66%	11.20%	0.67	0.43
000400	许继电气	机械设备	28.26%	4.57%	26.87%	0.88	0.36
000625	长安汽车	机械设备	−4.47%	5.53%	26.89%	0.93	0.90
600491	龙元建设	建筑业	9.63%	4.02%	12.23%	0.25	0.83
600758	ST 红阳	建筑业	−31.75%	23.07%	−0.67%	0.68	0.29
600284	浦东建设	建筑业	0.23%	8.41%	16.11%	0.87	0.32
600512	腾达建设	建筑业	−0.23%	5.02%	8.84%	0.45	0.75
600548	深高速	交运仓储	−13.59%	7.54%	24.58%	1.24	0.08
000055	方大 A	金属非金属	−5.55%	5.01%	5.24%	0.73	0.43
000401	冀东水泥	金属非金属	−9.56%	5.07%	13.64%	0.62	0.40
000544	中原环保	金属非金属	−14.71%	17.96%	−72.75%	2.38	0.48
000786	北新建材	金属非金属	−8.32%	3.05%	17.73%	0.65	0.54
002162	斯米克	金属非金属	2.14%	5.24%	14.60%	0.68	0.65
600682	S 宁新百	批发零售	−18.97%	8.55%	9.17%	1.13	0.94
000510	金路集团	石化塑胶	−9.21%	4.98%	19.03%	0.81	0.76
600238	海南椰岛	食品饮料	24.78%	4.82%	19.11%	0.99	0.58
600780	通宝能源	水电煤气	−26.64%	15.02%	15.11%	0.84	0.64
600021	上海电力	水电煤气	−20.23%	3.61%	18.31%	0.88	0.41
600900	长江电力	水电煤气	−16.85%	10.75%	9.72%	1.38	0.11
900949	东电 B 股	水电煤气	−2.03%	5.54%	23.29%	1.15	0.45
600392	太工天成	信息技术	23.84%	3.83%	17.21%	0.88	0.44
600201	金宇集团	医药生物	23.82%	9.10%	13.12%	1.22	0.34
600796	钱江生化	医药生物	6.97%	5.69%	21.06%	1.16	0.44
600867	通化东宝	医药生物	10.73%	6.89%	17.44%	1.84	0.19
000739	普洛康裕	医药生物	14.72%	2.17%	13.07%	0.94	0.66
002078	太阳纸业	造纸印刷	−9.02%	6.56%	17.61%	0.67	0.65
000040	深 鸿 基	综合类	18.78%	7.30%	7.41%	0.74	0.12
000881	大连国际	综合类	21.35%	4.61%	11.45%	0.40	0.51
600079	人福科技	综合类	5.83%	3.69%	26.50%	0.94	0.28
600133	东湖高新	综合类	2.83%	4.36%	21.04%	1.83	0.16
000009	宝安集团	综合类	19.99%	6.98%	14.13%	0.59	0.26
平均			3.33%	8.19%	11.39%	0.92	0.44

这 45 家公司的股价基本适中，公司的市盈率也基本保持在 10～50 倍之间。但是也有一半左右的公司，每股经营现金流为负，结合其成长性分析，目前这些公司股票的投资风险较高。

14.5.2 低估和中性的高风险中增长公司

表 14.8 列示的低估和中性的高风险中增长公司，仅有 25 家。涉及 12 个行业，其中包括水电煤气 5 家、造纸印刷 4 家、交运仓储 3 家、金属非金属 3 家、石化塑胶 3 家、房地产业 1 家、纺织服装 1 家、机械设备 1 家、建筑业 1 家、社会服务 1 家、食品饮料 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家、综合类1家。

表 14.8　低估和中性的高风险中增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流(元)	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600736	苏州高新	房地产业	BB	9.71%	0.95	3.775	0.366	13.91	38.01	3.68
002083	孚日股份	纺织服装	CC	5.55%	0.63	−2.990	0.322	11.62	36.11	−3.89
600862	S*ST通科	机械设备	CCC	13.80%	0.79	−0.773	0.540	16.17	29.94	−20.92
600820	隧道股份	建筑业	CCC	9.65%	0.85	−2.613	0.280	13.12	46.92	−5.02
600106	重庆路桥	交运仓储	CCC	11.86%	0.60	−0.012	0.335	13.83	41.25	−1 188.88
600591	上海航空	交运仓储	CC	5.98%	0.60	−3.629	0.400	15.77	39.43	−4.35
600798	宁波海运	交运仓储	CCC	7.35%	0.83	−0.736	0.300	10.08	33.55	−13.70
600425	青松建化	金属非金属	CC	0.66%	0.87	−0.588	0.218	10.42	47.69	−17.74
600801	华新水泥	金属非金属	CCC	8.81%	0.97	−4.311	0.667	30.44	45.61	−7.06
900933	华新B股	金属非金属	CCC	8.81%	0.97	−4.311	0.090	3.22	35.70	−0.75
600741	巴士股份	社会服务	CCC	7.18%	0.94	−2.968	0.186	8.29	44.49	−2.79
600141	兴发集团	石化塑胶	CC	3.64%	0.90	−1.137	0.298	13.90	46.61	−12.22
600299	星新材料	石化塑胶	CCC	15.90%	0.97	−2.376	0.805	40.80	50.71	−17.17
000635	英 力 特	石化塑胶	CCC	16.77%	0.48	−11.041	0.738	22.51	30.50	−2.04
600305	恒顺醋业	食品饮料	CCC	0.63%	0.96	3.123	0.341	14.32	41.94	4.58
600027	华电国际	水电煤气	CC	6.46%	0.40	−3.136	0.181	7.99	44.02	−2.55
600795	国电电力	水电煤气	CCC	8.27%	0.65	−4.711	0.434	15.26	35.20	−3.24
600863	内蒙华电	水电煤气	CCC	9.42%	0.70	−1.104	0.126	7.01	55.63	−6.35
601991	大唐发电	水电煤气	CCC	11.56%	0.81	−2.465	0.636	14.57	22.92	−5.91
000601	韶能股份	水电煤气	CC	5.55%	0.97	−0.303	0.162	6.00	36.93	−19.82
600567	山鹰纸业	造纸印刷	CC	4.82%	0.85	−0.862	0.163	6.51	40.04	−7.55
000815	美利纸业	造纸印刷	CC	6.34%	0.33	−4.142	0.314	16.54	52.60	−3.99
000820	金城股份	造纸印刷	CC	6.68%	0.87	−1.208	0.889	9.11	10.24	−7.54
002067	景兴纸业	造纸印刷	CC	0.38%	0.85	−0.873	0.213	11.08	51.92	−12.69
600881	亚泰集团	综合类	CCC	9.56%	0.74	−1.902	0.491	18.00	36.63	−9.46
平均				7.81%	0.78	−2.052	0.380	14.02	39.78	−54.69

这两组的平均每股经营现金流为负值，说明情况很差，从表14.9来看，这些公司的营运资金资产率几乎都为负值，息税前利润资产率和累计盈余资产率水平不甚理想，权益负债比很低，总资产周转率也较低。可见，这些公司的财务状况已经比较糟糕了。

总体而言，由于第四类公司的财务状况已呈颓势，故虽然这几家公司仍保持一定的成长水平，且被市场定位于低估和中性等级，但仍需谨慎对待。投资者不应该徘徊流连该类公司，而应该将更多的精力放在前三类组别中，以便提高整体投资收益。

表 14.9　低估和中性的高风险中增长公司金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600736	苏州高新	房地产业	19.40%	3.51%	10.78%	0.29	0.28
002083	孚日股份	纺织服装	−32.81%	5.48%	4.18%	0.33	0.59
600862	S*ST通科	机械设备	−21.97%	16.10%	−12.42%	0.29	0.53

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600820	隧道股份	建筑业	−15.12%	2.45%	6.98%	0.27	0.69
600106	重庆路桥	交运仓储	12.67%	1.62%	1.54%	0.06	0.05
600591	上海航空	交运仓储	−33.11%	−2.95%	2.79%	0.19	0.94
600798	宁波海运	交运仓储	−7.78%	4.78%	17.93%	0.5	0.21
600425	青松建化	金属非金属	−6.96%	4.02%	9.59%	0.59	0.33
600801	华新水泥	金属非金属	−18.90%	4.18%	17.92%	0.42	0.56
900933	华新B股	金属非金属	−18.90%	4.18%	17.92%	0.42	0.56
600741	巴士股份	社会服务	−37.19%	4.20%	15.39%	0.87	0.52
600141	兴发集团	石化塑胶	15.94%	0.89%	−6.59%	0.84	0.23
600299	星新材料	石化塑胶	−25.31%	0.85%	−14.78%	0.16	0.84
000635	英 力 特	石化塑胶	−45.23%	5.58%	16.23%	0.27	0.45
600305	恒顺醋业	食品饮料	−12.03%	5.18%	7.16%	0.23	0.71
600027	华电国际	水电煤气	−31.80%	2.59%	13.25%	0.37	0.29
600795	国电电力	水电煤气	−22.97%	4.14%	18.95%	0.38	0.3
600863	内蒙华电	水电煤气	−9.91%	2.18%	13.76%	0.39	0.32
601991	大唐发电	水电煤气	−14.22%	6.00%	15.65%	0.43	0.31
000601	韶能股份	水电煤气	−3.35%	3.13%	13.34%	0.77	0.26
600567	山鹰纸业	造纸印刷	−10.19%	2.09%	7.40%	0.51	0.5
000815	美利纸业	造纸印刷	−13.51%	1.14%	7.90%	0.21	0.21
000820	金城股份	造纸印刷	−19.22%	14.06%	1.94%	0.35	0.4
002067	景兴纸业	造纸印刷	−11.78%	4.26%	8.54%	0.48	0.45
600881	亚泰集团	综合类	−21.65%	6.20%	13.11%	0.44	0.35
平均			−15.44%	4.23%	8.34%	0.4024	43.52%

第十四章附表

附表 1　　**高估的中风险负增长公司**

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
000762	西藏矿业	采掘业	CCC	−3.87%	1.34	0.138	0.150	20.39	135.93	147.50
002155	辰州矿业	采掘业	CCC	−1.13%	1.90	−0.015	0.480	40.00	83.33	−2 603.91
600551	科大创新	电子	CCC	−3.10%	1.16	0.268	0.022	12.36	561.82	46.08
600637	广电信息	电子	CC	−12.29%	1.18	−0.347	0.025	8.22	323.62	−23.65
600777	新潮实业	电子	CCC	−12.13%	1.20	1.335	−0.097	7.24	−74.63	5.42
000068	S三星	电子	CC	−15.82%	1.01	−0.188	−0.429	10.30	−24.02	−54.73
000070	特发信息	电子	BB	−4.99%	1.76	1.262	0.013	8.84	659.70	7.01
000697	咸阳偏转	电子	B	−12.74%	1.80	0.965	−0.205	6.26	−30.60	6.49
002045	广州国光	电子	B	−11.75%	1.86	1.075	0.203	11.99	59.14	11.15
002156	通富微电	电子	CC	−3.15%	1.01	−1.086	0.280	16.98	60.64	−15.63
600256	广汇股份	房地产业	CCC	−13.00%	1.96	−0.464	0.260	15.81	60.90	−34.10
600639	浦东金桥	房地产业	CC	−3.84%	1.43	−1.020	0.254	19.01	74.84	−18.63
600665	天地源	房地产业	CCC	−12.30%	1.07	0.962	0.100	10.60	106.00	11.02
600748	上实发展	房地产业	B	−20.97%	1.69	1.618	0.100	42.13	419.21	26.04

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600823	世茂股份	房地产业	B	−38.47%	1.65	2.030	0.095	19.06	200.88	9.39
000014	沙河股份	房地产业	CCC	−45.56%	1.29	3.804	−0.048	19.26	−397.93	5.06
600630	龙头股份	纺织服装	BB	−1.13%	1.64	0.856	0.062	6.33	102.10	7.39
600689	上海三毛	纺织服装	CCC	−9.51%	1.08	0.672	−0.380	13.25	−34.87	19.71
600851	海欣股份	纺织服装	CCC	−19.32%	1.40	0.427	0.006	10.17	1 695.00	23.84
900917	海欣B股	纺织服装	CCC	−19.32%	1.40	0.427	0.001	0.85	1 056.32	1.99
900922	三毛B股	纺织服装	CCC	−9.18%	1.08	0.672	−0.050	1.29	−25.72	1.92
000018	深中冠	纺织服装	B	−50.58%	1.94	0.507	−0.399	8.06	−20.19	15.89
000158	常山股份	纺织服装	CC	−3.71%	1.30	−0.247	0.125	9.55	76.68	−38.62
000809	中汇医药	纺织服装	BB	−2.37%	1.79	0.230	0.026	15.60	601.91	67.89
600038	哈飞股份	机械设备	B	−23.99%	1.54	2.514	0.087	30.93	353.72	12.30
600055	万东医疗	机械设备	B	−10.06%	1.91	1.229	0.140	12.91	92.21	10.51
600097	华立科技	机械设备	CCC	−21.01%	1.17	0.350	0.079	14.22	179.64	40.59
600268	国电南自	机械设备	CCC	−6.71%	1.40	2.565	0.172	16.85	97.97	6.57
600335	鼎盛天工	机械设备	CCC	−0.14%	1.04	0.916	0.012	15.18	1 235.29	16.58
600382	广东明珠	机械设备	CCC	−10.76%	1.19	0.887	0.088	9.83	111.15	11.08
600501	航天晨光	机械设备	CCC	−7.05%	1.17	0.419	0.094	15.74	167.90	37.55
600526	菲达环保	机械设备	CCC	−5.66%	1.17	2.018	0.054	17.38	322.50	8.61
600550	天威保变	机械设备	BB	−2.32%	1.63	0.955	0.504	48.38	95.99	50.67
600566	洪城股份	机械设备	CCC	−1.42%	1.47	0.450	0.120	8.11	67.81	18.02
600604	二纺机	机械设备	BB	−4.72%	1.65	0.315	0.014	7.39	513.19	23.43
600724	宁波富达	机械设备	CCC	−2.41%	1.48	0.112	0.060	5.91	98.50	52.69
600753	东方银星	机械设备	CCC	−7.47%	1.09	1.157	0.099	8.55	86.04	7.39
900902	二纺B股	机械设备	B	−5.39%	1.65	0.315	0.002	0.64	328.36	2.03
000049	德赛电池	机械设备	B	−20.61%	1.62	0.395	0.024	10.20	432.20	25.84
000410	沈阳机床	机械设备	CCC	−0.88%	1.24	0.201	0.260	15.92	61.30	79.34
000585	东北电气	机械设备	CCC	−3.94%	1.24	0.370	0.002	5.46	3 172.54	14.74
000676	思达高科	机械设备	CCC	−5.98%	1.35	0.904	0.053	5.84	110.32	6.46
000738	南方宇航	机械设备	B	−11.38%	1.57	0.081	0.023	6.36	281.42	78.17
002005	德豪润达	机械设备	CCC	−15.05%	1.23	0.636	−0.361	15.39	−42.63	24.19
002016	威尔科技	机械设备	B	−30.19%	1.55	0.993	−0.462	15.36	−33.28	15.47
002169	智光电气	机械设备	BB	−3.92%	1.99	1.884	0.308	25.30	82.14	13.43
000868	安凯客车	机械设备	CCC	−3.76%	1.33	0.891	0.092	6.04	65.96	6.78
600145	四维控股	建筑业	B	−9.14%	1.58	0.466	0.018	7.88	428.26	16.92
600263	路桥建设	建筑业	CCC	−2.00%	1.37	1.293	0.230	14.21	61.85	10.99
600502	安徽水利	建筑业	CCC	−3.83%	1.11	0.311	0.146	8.83	60.56	28.37
000065	北方国际	建筑业	B	−14.10%	1.60	3.265	−0.080	15.15	−189.38	4.64
600326	西藏天路	交运仓储	B	−24.79%	1.54	1.380	0.076	18.55	243.25	13.44
600387	海越股份	交运仓储	CC	−1.63%	1.27	−0.727	0.217	14.15	65.27	−19.47
600692	亚通股份	交运仓储	CC	−0.88%	1.43	−0.509	0.100	7.45	74.50	−14.63
000004	国农科技	交运仓储	CCC	−14.13%	1.45	0.674	−0.090	9.05	−100.06	13.42
000099	中信海直	交运仓储	CC	−2.59%	1.24	−0.393	0.061	9.35	152.28	−23.80

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
000776	延边公路	交运仓储	CCC	−14.24%	1.25	0.074	0.100	10.55	105.50	143.19
600318	巢东股份	金属非金属	CC	−2.54%	1.02	−0.055	−0.005	7.82	−1 734.64	−142.74
600549	厦门钨业	金属非金属	BB	−0.91%	1.59	1.555	0.300	24.57	81.90	15.80
000639	金德发展	金属非金属	B	−10.95%	1.63	0.607	0.039	11.69	298.96	19.25
002035	华帝股份	金属非金属	CCC	−4.34%	1.82	−0.245	0.091	7.20	79.33	−29.41
000851	高鸿数据	金属非金属	B	−20.52%	1.79	1.143	0.043	8.31	194.43	7.27
600108	亚盛集团	农林牧渔	CC	−6.15%	1.05	−0.400	0.020	7.11	357.69	−17.78
600257	洞庭水殖	农林牧渔	CCC	−1.20%	1.33	0.104	0.063	7.55	120.79	72.33
600313	SST 中农	农林牧渔	B	−36.61%	1.91	1.569	−0.186	11.79	−63.46	7.52
600359	新农开发	农林牧渔	CCC	−24.35%	1.20	0.662	−0.072	8.09	−112.41	12.22
600506	香梨股份	农林牧渔	CC	−36.65%	1.24	−0.205	−0.094	12.87	−137.19	−62.92
600128	弘业股份	批发零售	BB	−2.19%	1.99	0.618	0.181	16.98	93.75	27.46
600250	南纺股份	批发零售	BB	−3.76%	1.85	0.687	0.112	8.42	75.19	12.26
600287	江苏舜天	批发零售	BB	−4.00%	1.95	0.702	0.139	10.59	76.08	15.09
600631	百联股份	批发零售	CC	−0.03%	1.39	−2.659	0.322	19.20	59.55	−7.22
600683	银泰股份	批发零售	CC	−18.66%	1.12	−0.069	0.100	13.60	136.00	−196.33
600704	中大股份	批发零售	CCC	−12.59%	1.41	3.779	0.220	20.49	93.14	5.42
600825	新华传媒	批发零售	B	−21.00%	1.80	0.801	0.222	42.45	191.07	53.03
000061	农产品	批发零售	CC	−14.18%	1.14	−0.942	0.207	24.99	120.72	−26.54
000586	汇源通信	批发零售	CCC	−9.93%	1.27	0.709	−0.221	13.99	−63.32	19.73
600208	新湖中宝	其他制造业	CCC	−11.62%	1.04	1.730	0.057	13.88	242.43	8.02
002094	青岛金王	其他制造业	B	−5.98%	1.74	2.378	0.224	16.88	75.36	7.10
600749	西藏旅游	社会服务	B	−16.44%	1.80	2.278	0.097	14.71	152.26	6.46
600091	明天科技	石化塑胶	CC	−14.27%	1.34	−0.895	0.014	7.24	532.35	−8.09
600470	六国化工	石化塑胶	BB	−4.59%	1.70	1.086	0.164	10.85	66.10	9.99
000520	长航凤凰	石化塑胶	CC	−3.15%	1.02	−0.790	0.135	10.05	74.65	−12.72
000525	红太阳	石化塑胶	CC	−2.33%	1.16	−0.420	0.192	12.32	64.16	−29.36
000615	湖北金环	石化塑胶	BB	−2.72%	1.64	0.131	0.066	7.23	109.42	55.28
002125	湘潭电化	石化塑胶	CCC	−3.69%	1.36	0.632	0.089	12.69	142.24	20.09
600191	华资实业	食品饮料	CCC	−18.73%	1.45	0.029	−0.188	14.11	−75.05	484.05
600311	荣华实业	食品饮料	CC	−57.66%	1.05	−0.131	−0.268	7.07	−26.42	−54.14
000702	正虹科技	食品饮料	CCC	−15.67%	1.71	−0.147	0.020	6.24	312.00	−42.34
002124	天邦股份	食品饮料	B	−16.72%	1.91	1.177	0.110	26.35	239.04	22.39
000037	深南电	水电煤气	CC	−12.91%	1.13	−1.565	0.094	7.74	82.73	−4.94
600100	同方股份	信息技术	BB	−1.43%	1.63	3.111	0.502	33.56	66.85	10.79
600130	波导股份	信息技术	B	−20.53%	1.52	0.578	−0.618	4.98	−8.06	8.62
600571	信雅达	信息技术	CCC	−15.73%	1.40	0.533	0.057	7.17	125.79	13.46
600775	南京熊猫	信息技术	CC	−15.75%	1.07	−0.180	0.099	7.51	76.07	−41.64
000547	闽福发	信息技术	CCC	−2.55%	1.46	0.445	0.151	9.94	65.84	22.35
000703	世纪光华	信息技术	CCC	−9.83%	1.48	0.544	−0.202	8.62	−42.67	15.86
000748	长城信息	信息技术	B	−9.88%	1.82	0.960	0.105	18.10	171.73	18.86
600222	太龙药业	医药生物	BB	−3.96%	1.95	0.399	0.065	6.30	97.06	15.81

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600421	国药科技	医药生物	CCC	−25.25%	1.37	1.581	−0.487	8.59	−17.63	5.43
600422	昆明制药	医药生物	BB	−0.56%	1.86	0.809	0.079	6.37	80.56	7.87
600869	三普药业	医药生物	CCC	−1.85%	1.25	0.217	0.054	16.69	310.22	77.04
000590	紫光古汉	医药生物	CCC	−28.91%	1.06	0.179	0.104	8.24	79.35	46.06
000790	华神集团	医药生物	BB	−0.53%	1.88	1.136	−0.059	14.55	−245.14	12.81
600433	冠豪高新	造纸印刷	CCC	−1.48%	1.43	0.745	0.057	8.51	149.76	11.43
000718	苏宁环球	造纸印刷	CCC	−1.19%	1.10	1.459	0.280	27.55	98.39	18.88
600051	宁波联合	综合类	CCC	−21.72%	1.23	1.193	0.010	8.12	774.76	6.81
600119	长江投资	综合类	BB	−2.60%	1.95	0.262	0.036	6.56	180.45	25.02
600652	爱使股份	综合类	BB	−2.24%	1.56	0.961	0.078	7.19	92.18	7.48
600661	交大南洋	综合类	CC	−5.10%	1.12	−1.126	0.090	10.26	114.00	−9.11
600701	工大高新	综合类	CCC	−23.08%	1.60	−0.514	−0.020	5.27	−263.50	−10.26
600811	东方集团	综合类	CC	−8.19%	1.07	−1.466	0.159	16.99	106.80	−11.59
600846	同济科技	综合类	CCC	−16.46%	1.16	1.887	0.102	6.84	66.80	3.63
000043	中航地产	综合类	CCC	−5.29%	1.13	4.933	0.220	21.29	96.77	4.32
000691	寰岛实业	综合类	B	−5.74%	1.85	0.294	−0.080	9.10	−113.75	30.94
600209	ST 罗顿	综合类	CC	−7.76%	1.28	−0.198	0.015	5.41	358.69	−27.31
平均				−11.10%	1.45	0.634	0.051	13.00	162.89	−9.83

附表 2　　高估的中风险负增长公司金融健康财务指标

股票代码	股票名称	行业分类	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600038	哈飞股份	机械设备	34.28%	1.40%	7.54%	0.87	0.46
600051	宁波联合	综合类	8.23%	1.88%	8.41%	0.43	0.70
600055	万东医疗	机械设备	22.19%	2.86%	16.44%	1.33	0.52
600091	明天科技	石化塑胶	−11.77%	0.18%	−23.02%	2.59	0.24
600097	华立科技	机械设备	9.65%	1.61%	4.89%	0.79	0.45
600100	同方股份	信息技术	12.67%	3.51%	17.05%	0.48	0.84
600108	亚盛集团	农林牧渔	−16.86%	1.05%	13.72%	1.28	0.26
600119	长江投资	综合类	1.40%	2.09%	16.26%	0.86	1.12
600128	弘业股份	批发零售	14.60%	3.69%	14.60%	0.75	1.13
600130	波导股份	信息技术	15.87%	−17.18%	−3.34%	0.70	1.52
600145	四维控股	建筑业	18.71%	0.74%	14.01%	1.35	0.33
600191	华资实业	食品饮料	0.29%	−1.94%	12.81%	2.03	0.11
600208	新湖中宝	其他制造业	35.16%	2.11%	7.52%	0.40	0.20
600209	ST 罗顿	综合类	−5.64%	0.34%	23.10%	1.46	0.14
600222	太龙药业	医药生物	14.34%	3.25%	17.15%	1.69	0.42
600250	南纺股份	批发零售	3.55%	0.81%	10.27%	0.27	1.47
600256	广汇股份	房地产业	−10.22%	7.81%	36.77%	1.58	0.36
600257	洞庭水殖	农林牧渔	2.53%	1.34%	15.49%	1.29	0.27
600263	路桥建设	建筑业	10.24%	2.07%	7.53%	0.48	0.79
600268	国电南自	机械设备	23.61%	2.81%	13.34%	0.55	0.51

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	行业分类	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600287	江苏舜天	批发零售	8.88%	3.11%	11.70%	0.45	1.30
600311	荣华实业	食品饮料	−3.36%	−6.88%	0.05%	2.16	0.02
600313	SST 中农	农林牧渔	49.79%	−6.01%	−3.21%	1.83	0.45
600318	巢东股份	金属非金属	−1.13%	−0.03%	−10.50%	1.03	0.57
600326	西藏天路	交运仓储	26.29%	1.64%	14.74%	1.12	0.29
600335	鼎盛天工	机械设备	16.47%	0.50%	−4.41%	0.62	0.52
600359	新农开发	农林牧渔	9.92%	−1.32%	11.75%	1.20	0.24
600382	广东明珠	机械设备	9.46%	2.52%	15.40%	0.74	0.34
600387	海越股份	交运仓储	−16.08%	6.04%	13.53%	0.93	0.51
600421	国药科技	医药生物	40.07%	−12.65%	14.07%	1.48	0.22
600422	昆明制药	医药生物	19.55%	2.55%	8.96%	0.91	0.87
600433	冠豪高新	造纸印刷	13.09%	1.69%	6.36%	0.85	0.62
600470	六国化工	石化塑胶	13.07%	2.88%	9.04%	0.99	0.73
600501	航天晨光	机械设备	5.64%	1.40%	8.51%	0.84	0.43
600502	安徽水利	建筑业	2.25%	1.99%	8.40%	0.38	0.67
600506	香梨股份	农林牧渔	−5.20%	−2.54%	4.51%	2.17	0.02
600526	菲达环保	机械设备	14.82%	0.94%	8.45%	0.35	0.63
600549	厦门钨业	金属非金属	13.80%	4.62%	14.83%	0.56	0.73
600550	天威保变	机械设备	12.82%	7.85%	10.86%	0.87	0.54
600551	科大创新	电子	7.40%	1.16%	−5.33%	1.22	0.38
600566	洪城股份	机械设备	5.88%	2.26%	11.24%	1.55	0.24
600571	信雅达	信息技术	13.44%	0.93%	15.28%	1.04	0.37
600604	二纺机	机械设备	14.95%	0.69%	−1.80%	1.22	0.74
600630	龙头股份	纺织服装	11.41%	0.91%	−2.02%	0.71	1.07
600631	百联股份	批发零售	−30.80%	6.91%	13.22%	0.76	0.89
600637	广电信息	电子	−3.94%	0.66%	4.58%	0.82	0.65
600639	浦东金桥	房地产业	−17.28%	5.48%	26.87%	1.50	0.18
600652	爱使股份	综合类	12.41%	4.10%	24.44%	0.76	0.48
600661	交大南洋	综合类	−18.06%	2.27%	19.53%	0.89	0.46
600665	天地源	房地产业	19.28%	3.03%	10.20%	0.66	0.20
600683	银泰股份	批发零售	−1.38%	2.92%	16.67%	0.65	0.42
600689	上海三毛	纺织服装	14.27%	−7.87%	−26.06%	0.35	1.32
600692	亚通股份	交运仓储	−18.03%	4.43%	11.72%	1.41	0.49
600701	工大高新	综合类	−19.50%	−0.38%	20.90%	2.30	0.17
600704	中大股份	批发零售	27.33%	3.28%	9.46%	0.37	0.63
600724	宁波富达	机械设备	2.33%	4.10%	19.23%	0.68	0.65
600748	上实发展	房地产业	29.69%	4.49%	20.76%	1.11	0.23
600749	西藏旅游	社会服务	44.98%	2.13%	5.76%	1.43	0.25
600753	东方银星	机械设备	44.59%	5.59%	−29.95%	1.03	0.17
600775	南京熊猫	信息技术	−4.27%	2.71%	10.95%	1.08	0.23
600777	新潮实业	电子	17.95%	−2.82%	14.96%	0.94	0.30
600811	东方集团	综合类	−15.90%	1.75%	18.50%	1.11	0.28
600823	世茂股份	房地产业	33.17%	5.94%	24.91%	0.72	0.27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	行业分类	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
600825	新华传媒	批发零售	12.28%	3.48%	5.12%	1.01	0.86
600846	同济科技	综合类	25.30%	2.07%	14.07%	0.48	0.31
600851	海欣股份	纺织服装	11.91%	0.00%	17.02%	1.22	0.28
600869	三普药业	医药生物	7.84%	2.60%	6.58%	0.83	0.48
900902	二纺B股	机械设备	14.95%	0.69%	−1.80%	1.22	0.74
900917	海欣B股	纺织服装	11.91%	0.00%	17.02%	1.22	0.28
900922	三毛B股	纺织服装	14.27%	−7.87%	−26.06%	0.35	1.32
000004	国农科技	交运仓储	32.87%	−3.66%	9.16%	1.42	0.20
000014	沙河股份	房地产业	50.57%	−0.87%	18.63%	0.58	0.10
000018	深中冠	纺织服装	24.94%	−20.85%	16.27%	3.22	0.17
000037	深南电	水电煤气	−19.06%	0.68%	20.31%	0.67	0.65
000043	中航地产	综合类	23.84%	2.02%	12.88%	0.27	0.44
000049	德赛电池	机械设备	9.69%	0.12%	11.23%	0.60	0.98
000061	农产品	批发零售	−8.73%	3.42%	19.14%	0.92	0.31
000065	北方国际	建筑业	35.57%	−0.90%	11.47%	0.50	0.74
000068	S三星	电子	−4.32%	−9.74%	14.56%	1.27	0.42
000070	特发信息	电子	31.65%	0.38%	−11.34%	1.77	0.47
000099	中信海直	交运仓储	−9.22%	1.73%	14.79%	1.46	0.21
000158	常山股份	纺织服装	−2.97%	2.01%	8.11%	0.78	0.69
000410	沈阳机床	机械设备	1.79%	3.56%	5.95%	0.28	0.85
000520	长航凤凰	石化塑胶	−15.01%	3.75%	8.31%	0.56	0.63
000525	红太阳	石化塑胶	−3.57%	2.21%	9.60%	0.29	0.82
000547	闽福发	信息技术	9.79%	6.76%	18.41%	0.91	0.32
000585	东北电气	机械设备	24.84%	−0.76%	−69.70%	2.60	0.38
000586	汇源通信	批发零售	17.35%	−5.19%	8.66%	0.64	0.73
000590	紫光古汉	医药生物	6.45%	3.50%	−3.86%	1.11	0.26
000615	湖北金环	石化塑胶	2.48%	2.37%	18.36%	1.18	0.56
000639	金德发展	金属非金属	16.53%	2.71%	19.03%	1.04	0.45
000676	思达高科	机械设备	19.33%	2.11%	15.10%	0.60	0.48
000691	寰岛实业	综合类	14.33%	9.01%	−5.43%	1.97	0.27
000697	咸阳偏转	电子	17.64%	−3.92%	15.97%	1.02	0.88
000702	正虹科技	食品饮料	−3.45%	1.15%	9.21%	0.95	1.01
000703	世纪光华	信息技术	19.32%	−6.75%	16.44%	1.09	0.59
000718	苏宁环球	造纸印刷	24.19%	6.45%	5.30%	0.28	0.35
000738	南方宇航	机械设备	5.02%	1.26%	−31.46%	2.50	0.41
000748	长城信息	信息技术	17.28%	2.19%	7.34%	1.83	0.34
000762	西藏矿业	采掘业	3.40%	3.45%	9.72%	1.27	0.28
000776	延边公路	交运仓储	3.52%	5.02%	−25.20%	2.05	0.16
000790	华神集团	医药生物	26.15%	−1.27%	20.64%	1.64	0.33
000809	中汇医药	纺织服装	14.07%	1.81%	−9.36%	2.09	0.44
002005	德豪润达	机械设备	6.60%	−3.76%	5.23%	0.63	0.82
002016	威尔科技	机械设备	19.87%	−9.26%	5.97%	2.39	0.10
002035	华帝股份	金属非金属	−4.97%	2.72%	8.61%	0.63	1.29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	行业分类	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
002045	广州国光	电子	16.50%	4.50%	21.67%	1.16	0.51
002094	青岛金王	其他制造业	29.81%	3.19%	13.84%	1.03	0.47
002124	天邦股份	食品饮料	17.96%	1.69%	11.40%	1.55	0.55
002125	湘潭电化	石化塑胶	6.69%	1.71%	16.18%	0.91	0.46
002155	辰州矿业	采掘业	−0.33%	11.85%	9.38%	0.76	0.92
002156	通富微电	电子	−14.90%	4.59%	11.44%	0.36	0.66
002169	智光电气	机械设备	33.65%	6.34%	15.90%	0.73	0.71
000851	高鸿数据	金属非金属	32.38%	2.06%	8.67%	1.42	0.32
000868	安凯客车	机械设备	18.77%	0.53%	−2.53%	0.74	0.66
平均			10.69%	1.08%	8.29%	1.07	0.52

附表 3　　高估的高风险中增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
000725	京东方	电子	CC	3.34%	0.71	−0.138	−0.880	10.32	−11.73	−74.94
600167	沈阳新开	房地产业	CC	1.45%	0.77	−0.484	0.022	14.81	679.36	−30.59
600107	美尔雅	纺织服装	BB	10.37%	0.86	0.444	0.011	16.82	1 512.02	37.85
600272	开开实业	纺织服装	CC	2.92%	0.45	−0.914	−0.014	11.97	−855.00	−13.09
600781	上海辅仁	纺织服装	CCC	13.69%	0.39	−0.193	0.104	10.07	97.06	−52.21
900943	开开B股	纺织服装	CC	2.92%	0.45	−0.914	−0.002	0.83	−424.44	−0.90
000036	华联控股	纺织服装	CC	3.94%	0.69	−1.230	0.056	7.86	139.71	−6.39
000982	圣雪绒	纺织服装	CCC	13.19%	−0.29	−0.188	−0.205	15.58	−76.18	−82.78
600213	ST亚星	机械设备	CCC	8.71%	0.31	−0.752	0.070	6.78	96.83	−9.01
600397	安源股份	机械设备	CCC	8.60%	0.90	−1.121	0.067	9.89	147.44	−8.82
600698	SST轻骑	机械设备	CC	6.05%	0.92	−0.132	0.005	9.21	1 698.98	−69.55
600848	自仪股份	机械设备	CC	6.88%	0.45	−0.182	0.026	14.84	575.19	−81.49
600892	SST湖科	机械设备	CCC	11.11%	−1.96	−1.950	−0.177	19.61	−110.92	−10.05
900928	自仪B股	机械设备	CC	6.88%	0.45	−0.182	0.003	1.06	301.95	−5.79
900946	ST轻骑B	机械设备	CC	6.26%	0.92	−0.132	0.001	0.62	846.32	−4.68
000561	陕长岭	机械设备	CCC	9.06%	−5.59	−1.368	−0.139	7.65	−54.92	−5.59
000603	威达医械	机械设备	CC	1.18%	−0.05	−0.132	0.034	6.55	190.39	−49.77
000700	模塑科技	机械设备	CC	4.48%	0.74	−1.714	0.160	9.38	58.63	−5.47
000710	天兴仪表	机械设备	BB	14.33%	0.83	0.097	0.018	11.09	630.11	114.58
002006	精工科技	机械设备	CCC	10.88%	0.90	−0.818	0.112	15.03	133.67	−18.38
600477	杭萧钢构	建筑业	CCC	7.52%	0.93	−1.417	0.111	13.63	122.51	−9.62
600545	新疆城建	建筑业	CCC	0.37%	0.91	0.629	0.052	11.98	230.38	19.05
600029	南方航空	交运仓储	CC	3.19%	0.35	−7.291	0.141	25.64	182.07	−3.52
600190	锦州港	交运仓储	CC	2.68%	0.43	−0.686	0.072	7.07	97.86	−10.30
600221	海南航空	交运仓储	CC	1.49%	0.47	−0.894	0.107	10.61	98.72	−11.87
600369	ST长运	交运仓储	CCC	13.09%	−1.53	−0.387	−0.414	3.77	−9.10	−9.75
900945	海航B股	交运仓储	CC	2.47%	0.47	−0.894	0.015	1.30	89.64	−1.46
900952	锦港B股	交运仓储	CC	3.47%	0.43	−0.686	0.010	0.71	72.31	−1.03
000753	漳州发展	交运仓储	BB	8.74%	0.83	0.218	0.042	28.49	678.33	130.72

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600173	ST 卧龙	金属非金属	CCC	11.75%	−0.01	−0.679	−0.244	12.03	−49.26	−17.72
600552	*ST 方兴	金属非金属	CC	3.59%	0.48	−1.953	0.120	10.01	83.42	−5.13
600716	*ST 耀华	金属非金属	CCC	7.94%	0.25	−1.376	0.019	9.78	509.38	−7.11
600720	祁连山	金属非金属	CC	0.71%	0.93	−0.817	0.069	9.25	133.29	−11.32
600792	马龙产业	金属非金属	CCC	17.49%	0.62	−1.796	−0.861	12.43	−14.43	−6.92
600876	洛阳玻璃	金属非金属	CC	6.40%	−0.79	−2.104	−0.246	6.75	−27.42	−3.21
000012	南玻集团	金属非金属	CCC	11.27%	0.82	−2.590	0.251	18.66	74.23	−7.20
000789	江西水泥	金属非金属	CCC	14.82%	0.57	−1.465	0.109	8.95	82.26	−6.11
000795	太原刚玉	金属非金属	CC	5.74%	0.19	−0.472	0.051	7.01	136.65	−14.84
600251	冠农股份	农林牧渔	CCC	15.73%	0.93	−0.522	0.015	30.09	2 041.83	−57.65
600738	兰州民百	批发零售	CCC	9.77%	0.62	−0.915	−0.020	8.15	−411.04	−8.91
600774	汉商集团	批发零售	CCC	7.64%	0.39	−3.978	0.019	8.30	436.65	−2.09
600828	*ST 成商	批发零售	CCC	15.60%	0.77	−2.764	0.276	15.76	57.10	−5.70
600856	长百集团	批发零售	CC	5.69%	0.26	−0.585	0.040	6.94	173.50	−11.86
000593	大通燃气	批发零售	CC	2.11%	0.34	−0.837	0.052	6.65	128.36	−7.94
600800	S*ST 磁卡	其他制造业	CC	3.50%	−0.55	−1.115	0.035	11.04	314.57	−9.90
000030	盛润股份	其他制造业	CCC	17.82%	—	−3.335	−0.113	2.92	−25.84	−0.88
000721	西安饮食	社会服务	CC	0.67%	0.85	−1.251	0.090	8.18	90.49	−6.54
000802	北京旅游	社会服务	CC	0.62%	0.43	−1.159	−0.075	18.80	−251.41	−16.22
002183	怡亚通	社会服务	B	7.55%	0.39	3.176	0.983	64.00	65.13	20.15
600155	*ST 宝硕	石化塑胶	CC	0.12%	−3.08	−7.214	−0.739	5.37	−7.27	−0.74
600339	天利高新	石化塑胶	CC	3.15%	0.73	−0.559	0.083	12.92	156.56	−23.10
600401	江苏申龙	石化塑胶	CCC	8.81%	0.16	−2.401	−0.031	9.01	−288.91	−3.75
600532	华阳科技	石化塑胶	CCC	17.46%	0.82	−1.151	0.115	7.76	67.50	−6.74
600699	*ST 得亨	石化塑胶	B	7.66%	0.33	0.378	−0.280	6.60	−23.57	17.45
600882	大成股份	石化塑胶	CCC	17.89%	0.97	−0.902	0.092	7.71	83.62	−8.54
600885	力诺太阳	石化塑胶	CC	5.52%	0.30	−1.588	0.031	10.56	340.65	−6.65
000606	青海明胶	石化塑胶	B	9.45%	−3.99	0.623	0.061	7.36	121.04	11.82
000695	滨海能源	石化塑胶	CC	2.02%	0.71	−0.512	−0.054	9.16	−169.63	−17.89
000791	西北化工	石化塑胶	BB	9.20%	0.91	0.262	0.022	7.25	327.05	27.65
600186	莲花味精	食品饮料	CCC	8.00%	1.00	−0.140	0.013	5.06	386.43	−36.21
600365	通葡股份	食品饮料	CCC	2.79%	−0.82	0.787	−2.491	9.94	−3.99	12.63
600695	ST 大江	食品饮料	CC	5.97%	0.25	−0.115	0.040	7.57	189.25	−65.72
900919	ST 大江 B	食品饮料	CC	5.60%	0.25	−0.115	0.005	0.48	96.00	−4.19
000576	广东甘化	食品饮料	CC	0.21%	0.89	−0.632	−0.049	6.59	−133.86	−10.43
600505	西昌电力	水电煤气	CC	2.06%	−0.40	−1.877	0.078	7.25	93.41	−3.86
600509	天富热电	水电煤气	CC	0.21%	0.41	−1.530	0.232	34.07	146.60	−22.28
600744	华银电力	水电煤气	CC	3.54%	0.50	−0.187	−0.228	6.97	−30.57	−37.21
600979	广安爱众	水电煤气	CCC	8.76%	0.54	−1.766	0.106	7.29	68.77	−4.13
000531	穗恒运	水电煤气	CC	6.73%	0.93	−3.821	−0.341	14.90	−43.65	−3.90
000692	惠天热电	水电煤气	CC	6.62%	0.78	−0.591	−0.140	8.55	−61.07	−14.47
600198	*ST 大唐	信息技术	CC	3.96%	0.22	−0.515	0.129	17.29	134.34	−33.55

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流（元）	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600728	SST 新太	信息技术	CC	2.19%	−3.26	−0.511	−0.086	14.21	−165.23	−27.83
000863	＊ST 商务	信息技术	CCC	15.09%	−10.47	−4.821	−0.336	3.50	−10.42	−0.73
600253	天方药业	医药生物	CCC	11.43%	0.90	−0.979	0.051	6.20	120.53	−6.33
600812	华北制药	医药生物	CC	4.44%	0.46	−1.987	0.025	9.08	362.86	−4.57
000605	四环药业	医药生物	CC	5.81%	−0.64	−1.125	−0.234	13.86	−59.23	−12.31
000750	桂林集琦	医药生物	CC	3.45%	−0.41	−1.158	−0.261	3.44	−13.17	−2.97
000766	通化金马	医药生物	CC	2.58%	0.12	−0.023	0.050	5.93	119.56	−258.49
000788	合成制药	医药生物	CCC	7.16%	0.84	−0.585	0.080	6.75	84.38	−11.55
002020	京新药业	医药生物	CCC	12.29%	0.97	−0.331	0.038	10.68	280.62	−32.27
600235	民丰特纸	造纸印刷	CCC	9.76%	0.71	−2.539	0.047	6.41	137.80	−2.52
600419	ST 天宏	造纸印刷	CCC	7.44%	0.72	−1.683	0.026	7.99	306.22	−4.75
600462	＊ST 石岘	造纸印刷	CC	1.73%	−0.73	−2.225	−0.513	6.79	−13.23	−3.05
600793	宜宾纸业	造纸印刷	CC	6.14%	−0.24	−4.486	−0.559	9.59	−17.14	−2.14
600836	界龙实业	造纸印刷	CCC	0.28%	0.83	1.447	0.050	10.57	211.40	7.30
600223	＊ST 万杰	综合类	CC	0.39%	−0.70	−4.946	−0.317	6.24	−19.69	−1.26
600620	天宸股份	综合类	BB	10.78%	0.79	0.999	0.114	8.33	73.07	8.34
600743	SST 幸福	综合类	CC	2.56%	−2.25	−0.439	−0.006	19.52	−3 061.73	−44.51
600759	＊ST 华侨	综合类	CCC	15.96%	−1.47	−0.502	0.003	6.34	2 435.81	−12.62
600805	悦达投资	综合类	CCC	7.13%	0.58	−1.324	0.107	6.37	59.65	−4.81
600895	张江高科	综合类	CCC	12.26%	0.86	−0.516	0.240	17.70	73.69	−34.29
000034	深信泰丰	综合类	CC	1.15%	−2.64	−1.083	−0.063	9.17	−145.86	−8.47
000633	S ST 合金	综合类	CCC	14.37%	−1.37	−1.496	−0.108	14.40	−133.58	−9.62
平均				6.94%	−1.74	−1.116	−0.054	10.66	137.20	−12.53

附表 4　　高估的高风险中增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
000725	京 东 方	电子	−2.62%	0.62%	−10.12%	0.40	0.62
600167	沈阳新开	房地产业	−130.26%	−13.34%	−103.59%	−0.43	0.63
600107	美尔雅	纺织服装	−0.10%	3.24%	11.38%	0.43	0.07
600272	开开实业	纺织服装	−15.38%	1.32%	9.51%	0.53	0.58
600781	上海辅仁	纺织服装	−8.21%	8.00%	−44.48%	0.47	0.56
900943	开开 B 股	纺织服装	−25.31%	0.85%	−14.78%	0.16	0.84
000036	华联控股	纺织服装	−10.61%	0.98%	12.26%	0.28	0.44
000982	圣 雪 绒	纺织服装	−3.11%	−3.71%	−26.74%	0.15	0.15
600213	ST 亚星	机械设备	−5.98%	2.66%	−35.71%	0.15	0.61
600397	安源股份	机械设备	−12.99%	−15.07%	−71.42%	0.03	0.10
600698	SST 轻骑	机械设备	−8.21%	0.46%	−41.22%	0.49	1.29
600848	自仪股份	机械设备	−7.54%	1.09%	−49.35%	0.19	1.08
600892	SST 湖科	机械设备	−72.18%	−3.02%	−130.36%	−0.05	0.29
900928	自仪 B 股	机械设备	−7.54%	1.09%	−49.35%	0.19	1.08
900946	ST 轻骑 B	机械设备	−8.21%	0.46%	−41.22%	0.49	1.29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
000561	陕 长 岭	机械设备	−124.44%	−12.67%	−306.04%	−0.49	0.90
000603	威达医械	机械设备	−9.83%	3.59%	−68.56%	0.84	0.41
000700	模塑科技	机械设备	−20.22%	2.86%	10.31%	0.56	0.41
000710	天兴仪表	机械设备	5.53%	0.84%	−29.71%	0.70	0.73
002006	精工科技	机械设备	−7.30%	1.36%	10.24%	0.56	0.46
600477	杭萧钢构	建筑业	−11.49%	1.70%	10.19%	0.25	0.71
600545	新疆城建	建筑业	5.74%	0.56%	9.55%	0.61	0.33
600029	南方航空	交运仓储	−40.22%	1.57%	2.57%	0.18	0.64
600190	锦州港	交运仓储	−3.73%	0.36%	5.69%	0.67	0.55
600221	海南航空	交运仓储	−17.84%	1.66%	−27.84%	0.48	0.57
600369	ST 长运	交运仓储	29.53%	−81.49%	−38.48%	3.09	0.20
900945	海航 B 股	交运仓储	−8.41%	1.10%	1.65%	0.27	0.35
900952	锦港 B 股	交运仓储	−18.85%	3.15%	5.79%	0.56	0.13
000753	漳州发展	交运仓储	5.65%	1.82%	−6.24%	0.60	0.43
600173	ST 卧龙	金属非金属	−12.20%	2.12%	−1.34%	1.16	0.17
600552	*ST 方兴	金属非金属	−29.16%	2.67%	−9.31%	0.40	0.63
600716	*ST 耀华	金属非金属	−36.87%	0.14%	−9.75%	0.32	0.63
600720	祁连山	金属非金属	−12.73%	2.39%	14.21%	0.67	0.40
600792	马龙产业	金属非金属	−26.30%	−15.27%	−0.66%	0.19	1.33
600876	洛阳玻璃	金属非金属	−51.49%	−6.02%	−54.00%	0.18	0.68
000012	南玻集团	金属非金属	−37.22%	6.24%	13.97%	0.58	0.52
000789	江西水泥	金属非金属	−22.53%	0.55%	3.60%	0.49	0.48
000795	太原刚玉	金属非金属	−7.26%	0.79%	−14.29%	0.29	0.28
600251	冠农股份	农林牧渔	−30.41%	0.74%	7.31%	0.71	0.52
600738	兰州民百	批发零售	−31.79%	−1.02%	−6.64%	0.68	0.72
600774	汉商集团	批发零售	−49.61%	0.30%	16.01%	0.61	0.39
600828	*ST 成商	批发零售	−43.70%	7.05%	−12.61%	0.22	1.10
600856	长百集团	批发零售	−28.55%	2.19%	−28.86%	0.62	0.56
000593	大通燃气	批发零售	−31.26%	2.63%	−9.46%	0.51	0.45
600800	S*ST 磁卡	其他制造业	−27.82%	0.96%	−27.29%	0.09	0.08
000030	盛润股份	其他制造业	−3450.15%	−116.89%	−8257.82%	−0.98	0.06
000721	西安饮食	社会服务	−26.42%	2.91%	13.70%	0.64	0.50
000802	北京旅游	社会服务	−26.45%	−1.72%	0.33%	0.93	0.24
002183	怡亚通	社会服务	7.46%	3.49%	3.37%	0.10	0.08
600155	*ST 宝硕	石化塑胶	−8.16%	2.14%	8.97%	0.43	0.54
600339	天利高新	石化塑胶	16.31%	2.52%	12.41%	0.39	0.28
600401	江苏申龙	石化塑胶	−13.81%	1.89%	7.53%	0.63	0.52
600532	华阳科技	石化塑胶	−9.79%	1.37%	7.32%	0.41	0.54
600699	*ST 得亨	石化塑胶	4.78%	−3.57%	1.42%	0.33	0.18
600882	大成股份	石化塑胶	−12.14%	1.95%	7.85%	0.56	0.60
600885	力诺太阳	石化塑胶	−35.06%	1.03%	−4.58%	0.30	0.57
000606	青海明胶	石化塑胶	17.86%	2.02%	−294.10%	−0.71	0.28
000695	滨海能源	石化塑胶	−11.91%	−0.97%	7.55%	0.64	0.39

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计盈余资产率	权益负债比	总资产周转率
000791	西北化工	石化塑胶	8.45%	0.13%	−9.23%	1.03	0.31
600186	莲花味精	食品饮料	−17.32%	−8.95%	−14.69%	0.76	0.25
600365	通葡股份	食品饮料	−7.26%	1.65%	4.93%	0.61	0.33
600695	ST 大江	食品饮料	−9.25%	4.57%	−77.25%	0.46	1.02
900919	ST 大江 B	食品饮料	−9.25%	4.57%	−77.25%	0.46	1.02
000576	广东甘化	食品饮料	−15.39%	−1.30%	10.00%	0.80	0.49
600505	西昌电力	水电煤气	−41.17%	1.86%	−15.42%	0.13	0.17
600509	天富热电	水电煤气	−7.32%	0.91%	9.11%	0.26	0.18
600744	华银电力	水电煤气	−1.36%	−1.55%	1.73%	0.36	0.32
600979	广安爱众	水电煤气	−30.44%	2.51%	6.83%	0.66	0.33
000531	穗 恒 运	水电煤气	−23.44%	2.83%	25.25%	0.57	0.43
000692	惠天热电	水电煤气	−6.50%	−0.48%	5.10%	0.73	0.37
600198	*ST 大唐	信息技术	−18.85%	3.15%	5.79%	0.56	0.13
600728	SST 新太	信息技术	−28.72%	−4.74%	−220.19%	−0.25	0.47
000863	*ST 商务	信息技术	−310.21%	−3.41%	−476.28%	−0.80	1.12
600253	天方药业	医药生物	−11.45%	0.78%	5.99%	0.87	0.44
600812	华北制药	医药生物	−29.01%	1.02%	3.32%	0.27	0.56
000605	四环药业	医药生物	−31.52%	−6.64%	−14.94%	0.15	0.07
000750	桂林集琦	医药生物	−35.17%	−7.92%	−30.18%	0.69	0.28
000766	通化金马	医药生物	−1.19%	2.63%	−88.45%	1.86	0.17
000788	合成制药	医药生物	−15.96%	2.05%	−8.35%	0.59	0.72
002020	京新药业	医药生物	−3.60%	0.55%	9.25%	0.47	0.58
600235	民丰特纸	造纸印刷	−64.25%	−4.69%	−14.29%	0.20	0.31
600419	ST 天宏	造纸印刷	−23.16%	0.59%	−5.67%	0.61	0.69
600462	*ST 石岘	造纸印刷	−45.19%	−10.38%	−19.72%	0.14	0.34
600793	宜宾纸业	造纸印刷	−53.28%	−6.65%	−8.78%	0.17	0.64
600836	界龙实业	造纸印刷	14.84%	0.64%	7.33%	0.39	0.29
600223	*ST 万杰	综合类	−8.41%	1.10%	1.65%	0.27	0.35
600620	天宸股份	综合类	19.40%	3.22%	7.44%	0.47	0.07
600743	SST 幸福	综合类	−66.62%	−0.97%	−166.06%	0.02	0.89
600759	*ST 华侨	综合类	−37.16%	−0.14%	−111.25%	−0.22	0.66
600805	悦达投资	综合类	−9.80%	2.35%	10.83%	0.42	0.22
600895	张江高科	综合类	−9.54%	4.98%	15.51%	0.80	0.11
000034	深信泰丰	综合类	−51.77%	−2.61%	−160.37%	−0.38	0.54
000633	S ST 合金	综合类	−65.70%	−5.32%	−42.91%	0.05	0.16
平均			−60.29%	−2.25%	−118.74%	0.41	0.49

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章

风险异常高的垃圾股:“不可投资”的第五类公司

第五类公司主要包括了高风险负增长这一组别,这是在所有上市公司中最差的一个组别,成长率为负值,健康指标低于下限值1.0,汪氏模型将其定义为“不可投资”的投资类别,即第五类。这一类别共有166家,其中包括了38家ST公司和128家其他非ST高风险负增长公司。

在近年的热点题材中,ST板块一直是不少炒家的炒作题材,股价波动很大,而实际上,投资这样的公司风险巨大。汪氏模型分类的第五类公司中就包括了38家ST公司。第五类公司与ST板的公司普遍有两个共同的特点:金融健康指标已经处于破产边缘线上;综合成长性为负值。这两个特点表明第五类公司已经成为从经营意义上而言已陷入困境的垃圾股,这些公司低劣的业绩表明它们已成为大市中的票房毒药。笔者建议,将第五类公司划入另一个高风险板块,既可以警醒投资者巨大的风险性,又可以降低整个大市的风险和整体的市盈率。

15.1 准ST的高风险负增长(第五类)公司分析

根据汪氏模型对上市公司进行九个分组,再组合成五大类后,我们对高风险负增长类(第五类公司)的166家公司进行了素质与投资潜力等级分类(见表15.1),发现有32.53%的公司被列为素质C级,50%的公司被列为素质CC级,17.47%的公司被列为素质CCC级。通过具体分析发现,这些公司与ST公司的关键指标相似,它们的前途堪忧。

表15.1　　高风险负增长组潜力素质等级分布

素质与投资潜力等级	CCC	CC	C	总计
高风险负增长(公司数)	29	83	54	166

15.1.1 综合成长性和金融健康性分析

综合成长性和金融健康性这两项指标是汪氏模型中最关键的两个因素,这在很大程度上决定了公司的素质与投资潜力等级。通过计算观察,第五类公司的综合成长性与金融健康性指标,第五类公司的平均综合成长性为-26.17%,这表明该类公司赖以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生存的基础——公司的主营产品或服务遇到了极大的困难，业务量正在快速地衰退，参见表 15.2。

表 15.2　　第五类公司与大市基本指标对比

类别	综合成长性			金融健康性		
	2007 年	2003 年	2001 年	2007 年	2003 年	2001 年
大市平均	10.75%	16.16%	13.36%	1.76	1.74	2.08
高风险负增长	−26.17%	−20.89%	−20.7%	−0.84	−2.10	−0.07

高风险负增长组公司三年内成长性都远低于大市平均值，说明它处于这样的境地：主营业务的竞争力在衰退，市场占有率在萎缩。这些公司的旧产品已不受欢迎而新产品未能及时推出，更为严重的是，有的公司的主营业务已经停产，它们的管理能力受到了严重的挫折，除非公司被收购彻底重组，否则这类公司根本无前景可言。

根据汪氏模型计算，高风险负增长组的平均健康指数到 2007 年已降至 −0.84，远小于 1.0（下临界值），财务状况一年不如一年，更远小于大市平均值 1.76。这说明高风险负增长组公司的财务状况已经非常恶劣，濒临破产的界限，正常的生产经营已十分困难，即使能够接到订单，也可能因为缺乏足够的生产能力而失之交臂。金融健康性指标经历连续三年的滑落，已严重阻碍了该板块公司的发展步伐，若继续热衷于表面形式上的业务重组，而不注重改善自身的财务状况，固本培元，它们的明天将依旧灰暗。

15.1.2　每股经营现金流与每股盈利分析

每股盈利与每股经营现金流是公司盈利能力与经营质量的最直接体现，通过比较第五类公司与大市平均水平，我们发现它们的亏损状况令人担忧（见表 15.3）。

表 15.3　　第五类公司与大市盈利能力对比（2007 年）

类别	每股经营现金流（元）	每股盈利（元）
大市平均	0.56	0.31
高风险负增长	−0.60	−0.055

高风险负增长组 2007 年的平均每股经营现金流为 −0.60 元，平均每股盈利为 −0.055元，与大市平均相差甚大。

15.2　金融健康性财务指标分析

从表 15.4 中可以看出，高风险负增长组的财务状况只能用惨不忍睹来形容。前三项指标即营运资金资产率、息税前利润资产率和累计盈余资产率全为负值，其中累计盈余资产率更是达到了 −73.50% 的低位，可见该组许多公司已经是连续多年严重亏损。从 −27.83% 的营运资金资产率可知，企业已经处于破产边缘并且很难有所改善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 15.4　　高风险负增长组公司与大市的财务比率平均指标对比

项目	营运资金资产率(%)	息税前利润资产率(%)	累计盈余资产率(%)	权益负债比	总资产周转率
高风险负增长	−27.83	−3.03	−73.50	0.436 9	0.316 7
大市平均	2.57	5.62	−6.14	1.422 0	0.754 1

高风险负增长组 2007 年的息税前利润资产率为 − 3.03%。这说明公司目前所进行的业务在市场上失去了竞争力，公司的资产已经失去了获利能力，也就失去了继续营运的基础。这些公司每存在一天，都在为公司毁损财富。投资者花大量的金钱买这一类股票纯粹是一种高风险的投机行为，这一行为完全违背了股市为优秀公司融资的初衷。

第五类公司累积盈余资产率指标的恶劣状况较之于息税前利润率指标，则更是有过之而无不及。2007 年高风险负增长组的累计盈余资产率为 − 73.50%，说明了这样一个事实，即该组的公司无能力获取利润的尴尬处境并不是近一两年才形成的，甚至有些公司自上市以来就根本没有为社会创造出什么财富，先天性缺乏创造利润的能力。

高风险负增长组 2007 年的权益负债比为0.436 9，远低于大市平均值1.422 0，表明这两类公司的偿债风险远远大于大市平均的偿债风险；高风险负增长组 2007 年的总资产周转率也低于大市平均值，说明其资产管理能力较差，或公司的存获周转率较慢，或公司的应收账款周转率较慢，表明公司的效率不高，管理层管理能力不足。

15.3　基本面优劣决定高风险负增长组公司的股价水平

处于破产边缘的第五类公司在 2007 年第三季度的平均股价达到了 11.07 元，而同期大市平均股价在 2007 年 11 月跌破5 000点之后也不过 16.38 元。这恰恰反映了曾经笼罩在中国股市上空的不良投资氛围——投机炒作风。尤其从“5.30 行情”开始，行情一路看涨此风愈演愈烈。即便许多 ST 公司已被证监会严重警告，但炒家们却给予其美妙的预测。鼓动广大中小股民投资名存实亡的上市空壳，无形中成就了重组概念的海市蜃楼，一度化为投资者的精神支柱。

相比较欧美股市，一旦上市公司的前景难以判断，股价很快就会跌破账面价值。网易在 2000 年 6 月底第一天摸高 17.25 美元，随后一路狂泻至 2002 年 4 月初的 1 美元。不久又再次传出公司高层变更的消息，股价迅速急跌做出反映。由于没有收到网易的报表，纳斯达克在 2002 年 7 月 23 日公开宣布可能对网易实施摘牌(网易的股票代码NTESE)，以警示风险。网易股价再次急跌至最低点 0.51 美元，低于小资本市场的临界值 1 美元。

15.4　划入三板是最佳办法

根据前面汪氏模型分析，我们已经发现了第五类中 128 家与 ST 公司有相似特征的问题公司，这些公司如继续经营不善，就很快同赴与 ST 公司一样的命运。股票市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建立对于社会资源配置发挥着双重功能：其一是筹资功能，即将潜在的储蓄化为生产性投资；其二是优化资源配置的功能，即将一定时期内既定数量的资金引导到高效益的有发展前景的企业中去。这些面临淘汰的公司正在浪费投资者的财富，让它们混杂在正常公司中，会进一步恶化股票市场的功能。

针对以上情况，笔者早在 2001 年就曾向有关职能部门大胆提议，建立一个高风险板（或简称三板）市场，把 ST 和高风险增长组这样的公司划入这个板块。建立三板市场的目的在于，能使社会富余资金迅速地从 ST 和高风险负增长组企业转向新兴地产业部门和经营效益好的低风险高增长组、低风险中增长组、中风险中增长组这几类企业，从而实现资源的最优配置，提升产业结构，促进国民经济的增长。

三板市场的建立能增强投资者的风险意识，有利于在市场上树立理性投资的概念。只有将投资依据放在研究上市公司的基本面、发展前景和公司价值之上，投资者才会减少追逐热点、寻找庄家、打探消息的投机行为，从而人为打压这些绩劣公司的交易量，使其逐渐萎缩。此外，笔者还建议通过建立起基于市场导向的上市公司除牌机制，如股价跌破 1 元以下连续一周以后自动除牌，使得第五类的绩劣公司逐步淘汰。

由于 ST 公司和高风险负增长组公司的盈利很低甚至部分公司为负值，极大地影响了大市的平均市盈率，如果把第五类公司剔出主板，主板的市盈率就会相应的下降。在如今疯狂的股市下，如果对大市进一步地打压，普通投资者和机构投资者都会遭受很大的打击，这不仅会造成股民的信心丧失，而且也不利于我国经济的发展。建立三板市场，可以主动地用科学方法把市场上的泡沫挤掉，就能在不损伤好公司的利益前提下，继续维护二级市场健康发展。

笔者这些建议现在都已成为了现实。随着资本市场的深化发展，2001 年中国证券市场出现了第一家终止上市公司 PT 水仙，截至 2007 年终止上市的公司有 PT 水仙、PT 中浩、PT 粤金曼、PT 金田、ST 中侨、PT 南洋、ST 九州、ST 海洋、ST 银山、ST 宏业、ST 生态、ST 鞍一工，等等，笔者在此就不一一介绍了。2001 年 7 月，三板市场正式建立，截至 2004 年 3 月 26 日，共有 17 只股票上板，其中已经公告确认终止上市公司有 9 家。2004 年 3 月，中国证券业协会出台了“终止上市公司强制上三板”的政策，继续为处于起步阶段的三板市场推波助澜，力图进一步释放出优胜劣汰的市场功能。同时相比较 2003 年 67 家高风险低增长公司，这个数据在 2007 年已经下降到 30 家，可以说笔者建立三板市场的概念对此有积极作用。

15.5　第五类公司综合素质分析

15.5.1　综合素质为 CCC 级的高风险负增长公司的投资分析

第五类公司中素质与投资潜力素质为 CCC 级的公司有 29 家、CC 级 83 家、C 级 54

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家。我们要再次提醒投资者，这些公司综合成长性指标已处于负增长状态，金融健康性指标也处于高风险水平，投资这样的公司风险很高。这样的公司的素质与投资潜力等级较低，盈利能力普遍较低，参见表 15.5。

表 15.5　　综合素质 CCC 级的高风险负增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600064	南京高科	房地产业	CCC	−12.89%	−0.42	1.112	0.552	25.56	46.34	22.99
900950	新城 B 股	房地产业	CCC	−31.16%	0.77	4.457	0.033	2.17	66.50	0.49
000029	深房集团	房地产业	CCC	−35.99%	0.34	0.356	0.019	7.19	371.76	20.19
000558	莱茵置业	房地产业	CCC	−40.51%	0.51	0.379	−0.048	11.78	−244.10	31.04
000779	三毛派神	纺织服装	CCC	−9.13%	0.84	1.138	0.048	7.00	145.83	6.15
600733	S 前锋	机械设备	CCC	−18.84%	0.69	0.569	0.040	31.76	790.05	55.85
600039	四川路桥	建筑业	CCC	−21.30%	0.91	1.778	0.053	7.19	136.08	4.04
600068	葛洲坝	建筑业	CCC	−2.27%	0.61	0.044	0.083	12.95	156.02	295.71
600266	北京城建	建筑业	CCC	−21.60%	0.98	2.522	0.133	23.96	180.42	9.50
000797	中国武夷	建筑业	CCC	−4.13%	0.75	0.436	0.083	9.93	120.11	22.78
000886	海南高速	交运仓储	CCC	−21.92%	0.74	0.715	0.011	5.26	458.36	7.36
600643	S 爱建	金融保险	CCC	−15.27%	0.84	0.022	0.958	26.62	27.79	1 234.82
000562	宏源证券	金融保险	CCC	−67.50%	0.99	2.811	1.405	33.87	24.10	12.05
600373	鑫新股份	金属非金属	CCC	−10.82%	0.90	0.269	0.068	6.97	102.07	25.87
600691	* ST 东碳	金属非金属	CCC	−12.65%	0.02	0.796	0.260	8.03	30.88	10.09
600093	禾嘉股份	农林牧渔	CCC	−1.81%	0.97	0.072	0.016	5.84	366.37	80.77
600766	园城股份	批发零售	CCC	−60.16%	0.70	0.749	0.462	6.24	13.51	8.33
600840	新湖创业	批发零售	CCC	−56.25%	0.93	3.368	0.058	16.83	290.17	5.00
600158	中体产业	社会服务	CCC	−3.71%	0.99	1.909	0.028	21.92	771.83	11.48
600236	桂冠电力	社会服务	CCC	−0.71%	0.83	0.019	0.156	12.60	80.57	646.26
000159	国际实业	石化塑胶	CCC	−6.15%	0.94	0.436	0.149	12.50	83.70	28.65
600159	大龙地产	食品饮料	CCC	−32.39%	0.86	1.493	0.047	9.98	213.25	6.69
600105	永鼎光缆	信息技术	CCC	−19.48%	0.85	0.916	0.150	8.43	56.22	9.20
600476	湘邮科技	信息技术	CCC	−4.05%	0.93	0.696	0.092	13.17	143.56	18.92
000669	领先科技	信息技术	CCC	−3.20%	0.87	0.411	0.100	10.17	101.89	24.77
000836	鑫茂科技	信息技术	CCC	−1.44%	0.85	1.543	0.175	14.37	82.00	9.31
600252	中恒集团	综合类	CCC	−11.75%	0.97	0.896	0.190	18.07	95.19	20.16
600711	ST 雄震	综合类	CCC	−22.78%	0.18	0.352	0.326	18.07	55.43	51.37
000567	琼 海 德	综合类	CCC	−2.21%	0.53	0.396	0.116	10.70	92.34	26.99
平均				−18.94%	0.72	1.057	0.199	13.76	167.53	93.34

被评为 CCC 级的这 29 家公司，是在高风险负增长组中各主要指标表现最好的一些公司，其中从综合成长性来看，葛洲坝、禾嘉股份、桂冠电力、鑫茂科技几家比较接近 0，负增长较小。其中鑫茂科技的金融健康性为 0.85，与临界值 1.0 也相差不是太远，其 1.543 元的每股经营现金流应该说是其最诱人的亮点，该公司股价 14.37 元，股价现金流比很低，只有 9.31，这在整个市场上都是一个很优秀的数据，如果公司能够解决盈利问题、优化财务状况，应该是可以脱离第五类公司的。值得注意的是，在这些被划分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为CCC级的第五类公司中，绝大多数的每股收益都为正值，说明这些公司仍然是有盈利的，但是其业务规模却在萎缩，这显然是一个令人不安的信号。无论如何，被划分在第五类的公司都不应该是投资者重点关注的对象。

表 15.6　　综合素质CCC级的高风险负增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600064	南京高科	房地产业	CCC	6.680%	3.31%	−60.778%	0.000 0	0.222 0
900950	新城B股	房地产业	CCC	28.682%	0.21%	7.688%	0.167 8	0.147 7
000029	深房集团	房地产业	CCC	14.040%	0.76%	−34.196%	0.765 7	0.158 2
000558	莱茵置业	房地产业	CCC	6.046%	−0.77%	2.072%	0.343 7	0.179 7
000779	三毛派神	纺织服装	CCC	39.841%	1.68%	−47.052%	0.865 4	0.449 0
600733	S前锋	机械设备	CCC	15.017%	1.06%	0.500%	0.592 5	0.117 8
600039	四川路桥	建筑业	CCC	13.092%	0.39%	9.890%	0.360 6	0.354 8
600068	葛洲坝	建筑业	CCC	0.409%	0.78%	5.561%	0.544 3	0.162 0
600266	北京城建	建筑业	CCC	21.192%	1.12%	9.451%	0.601 4	0.146 6
000797	中国武夷	建筑业	CCC	4.276%	0.81%	5.447%	0.389 5	0.323 0
000886	海南高速	交运仓储	CCC	13.591%	0.22%	5.389%	0.741 1	0.041 7
600643	S爱建	金融保险	CCC	0.370%	16.43%	−23.271%	0.568 9	0.203 2
000562	宏源证券	金融保险	CCC	19.711%	9.85%	6.218%	0.292 3	0.003 0
600373	鑫新股份	金属非金属	CCC	3.181%	0.81%	6.602%	0.392 1	0.510 4
600691	*ST东碳	金属非金属	CCC	35.051%	11.45%	−63.217%	−0.030 5	0.135 8
600093	禾嘉股份	农林牧渔	CCC	2.869%	0.63%	5.866%	0.900 0	0.270 4
600766	园城股份	批发零售	CCC	23.336%	14.39%	−49.883%	0.580 7	0.043 4
600840	新湖创业	批发零售	CCC	39.035%	0.67%	9.743%	0.275 1	0.079 5
600158	中体产业	社会服务	CCC	26.693%	0.40%	9.497%	0.492 6	0.220 0
600236	桂冠电力	社会服务	CCC	0.213%	1.71%	12.771%	0.502 7	0.248 5
000159	国际实业	石化塑胶	CCC	6.085%	2.08%	2.777%	0.681 4	0.314 5
600159	大龙地产	食品饮料	CCC	35.370%	1.11%	1.349%	0.334 2	0.165 1
600105	永鼎光缆	信息技术	CCC	7.323%	1.20%	8.344%	0.463 0	0.311 3
600476	湘邮科技	信息技术	CCC	10.732%	1.41%	3.458%	0.689 5	0.294 5
000669	领先科技	信息技术	CCC	7.484%	1.82%	13.377%	0.558 0	0.190 2
000836	鑫茂科技	信息技术	CCC	11.959%	1.36%	7.268%	0.331 8	0.285 8
600252	中恒集团	综合类	CCC	18.038%	3.82%	1.244%	0.562 7	0.234 1
600711	ST雄震	综合类	CCC	13.526%	12.54%	−45.526%	−0.003 8	0.237 4
000567	琼海德	综合类	CCC	18.540%	5.42%	−47.804%	0.539 9	0.437 8
平均				15.255%	3.33%	−8.180%	0.465 6	0.223 7

15.5.2　综合素质为CC级的高风险负增长的公司分析

如表15.7所示，该组共有83家公司，占该类总数166家的一半。这83家公司不如表15.5所列出的29家CCC级的公司，但是略优于后面所列出的54家C级公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 15.7 **综合素质 CC 级的高风险负增长公司**

代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600083	*ST 博信	电子	CC	−44.85%	0.75	−0.121	0.358	7.46	20.84	−61.58
600207	*ST 安彩	电子	CC	−7.27%	0.86	0.155	−0.312	8.46	−27.12	54.48
600747	大显股份	电子	CC	−32.92%	0.38	0.034	−0.132	8.35	−63.47	245.61
600376	天鸿宝业	房地产业	CC	−26.36%	0.50	3.530	−0.057	28.20	−497.02	7.99
600603	ST 兴业	房地产业	CC	−3.23%	−23.06	−0.055	0.030	7.50	250.00	−136.52
600648	外高桥	房地产业	CC	−6.17%	0.60	1.743	−0.057	14.84	−260.35	8.51
900912	外高 B 股	房地产业	CC	−6.33%	0.60	1.743	−0.008	1.17	−151.76	0.67
000505	珠江控股	房地产业	CC	−43.29%	−0.56	−0.168	−0.019	14.90	−768.43	−88.81
000628	高新发展	房地产业	CC	−12.07%	0.34	0.024	−0.169	10.00	−59.06	420.05
002133	广宇集团	房地产业	CC	−43.04%	0.88	6.972	−0.126	23.12	−184.21	3.32
600732	上海新梅	房地产业	CC	−62.84%	0.86	2.471	−0.060	7.92	−132.00	3.21
600576	万好万家	纺织服装	CC	−60.36%	0.46	−0.050	0.023	11.11	487.28	−220.71
600645	*ST 春花	纺织服装	CC	−0.96%	0.47	−0.235	−0.013	7.28	−577.78	−31.03
600707	彩虹股份	机械设备	CC	−18.39%	−31.70	0.021	−0.172	6.06	−35.23	282.22
600715	ST 松辽	机械设备	CC	−3.75%	−0.74	−0.436	0.128	6.00	46.88	−13.75
600890	ST 中房	机械设备	CC	−62.86%	0.96	0.076	−0.053	8.52	−161.36	112.57
000017	深 中 华	机械设备	CC	−6.25%	−21.37	−3.876	0.078	3.49	44.76	−0.90
000607	华立药业	机械设备	CC	−3.57%	0.58	0.022	−0.317	5.68	−17.89	256.37
000862	银星能源	机械设备	CC	−2.60%	−0.33	−0.849	0.070	11.45	162.63	−13.48
600386	*ST 北巴	交运仓储	CC	−16.60%	0.52	−1.315	0.165	18.24	110.84	−13.87
600751	SST 天海	交运仓储	CC	−11.52%	−2.15	−1.121	0.011	11.17	980.02	−9.97
601111	中国国航	交运仓储	CC	−1.97%	0.82	−1.443	0.212	23.47	110.60	−16.26
900938	ST 天海 B	交运仓储	CC	−10.23%	−2.15	−1.121	0.002	0.63	407.71	−0.56
000652	泰达股份	交运仓储	CC	−4.77%	0.71	−0.623	0.163	18.81	115.33	−30.19
600816	安信信托	金融保险	CC	−26.13%	0.18	−0.579	0.005	31.44	5937.90	0.00
601009	南京银行	金融保险	CC	−12.54%	−0.09	−9.949	0.580	17.75	30.60	−1.78
600553	太行水泥	金属非金属	CC	−5.78%	1.00	−0.829	0.012	8.97	747.50	−10.82
600678	四川金顶	金属非金属	CC	−3.77%	0.79	−0.334	0.080	7.48	93.50	−22.36
600265	景谷林业	农林牧渔	CC	−15.30%	0.82	0.602	−0.180	13.22	−73.44	21.97
600275	武昌鱼	农林牧渔	CC	−56.37%	0.18	0.389	−0.044	6.72	−151.35	17.26
600354	敦煌种业	农林牧渔	CC	−20.11%	0.89	0.593	−0.278	6.36	−22.86	10.73
600628	新世界	批发零售	CC	−1.31%	0.86	−2.762	0.280	14.13	50.46	−5.12
600773	ST 雅砻	批发零售	CC	−10.77%	−1.01	0.184	−0.028	6.24	−220.96	33.84
600807	天业股份	批发零售	CC	−13.36%	0.30	−0.337	0.100	9.74	96.93	−28.92
600838	上海九百	批发零售	CC	−4.14%	0.66	−0.724	0.150	7.23	48.20	−9.99
000010	深 华 新	批发零售	CC	−8.59%	0.67	0.446	−0.069	15.54	−225.71	34.82
000056	深 国 商	批发零售	CC	−21.21%	0.27	1.477	−0.055	11.35	−205.62	7.69
000560	昆 百 大	批发零售	CC	−12.58%	0.77	−0.556	0.181	16.66	92.17	−29.94
000889	渤海物流	批发零售	CC	−10.84%	0.92	−0.009	0.008	7.45	889.90	−819.01
600185	海星科技	社会服务	CC	−9.14%	0.95	0.497	−0.185	7.28	−39.45	14.65
000069	华 侨 城 A	社会服务	CC	−34.03%	0.50	−2.795	0.224	51.09	228.08	−18.28
002159	三特索道	社会服务	CC	−13.17%	0.69	−3.433	0.216	17.56	81.30	−5.11
600444	国通管业	石化塑胶	CC	−11.02%	0.97	−0.350	0.076	16.80	220.49	−48.02

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600615	丰华股份	石化塑胶	CC	−68.45%	−0.20	1.183	−0.168	16.62	−98.93	14.05
600617	联华合纤	石化塑胶	CC	−33.23%	−0.48	0.155	−0.030	17.22	−574.00	111.12
900913	联华B股	石化塑胶	CC	−33.23%	−0.48	0.155	−0.004	1.08	−266.14	6.96
900951	大化B股	石化塑胶	CC	−19.27%	0.98	0.277	−0.011	0.84	−74.57	3.02
000683	远兴能源	石化塑胶	CC	−3.36%	0.57	−1.345	0.212	17.16	80.90	−12.76
000818	锦化氯碱	石化塑胶	CC	−7.50%	0.98	−0.111	0.056	13.40	241.40	−120.28
600559	老白干酒	食品饮料	CC	−11.24%	0.99	−0.037	0.022	17.39	805.09	−471.76
000048	康达尔	食品饮料	CC	−2.74%	−1.16	−1.688	0.006	5.12	853.33	−3.03
000799	湘酒鬼	食品饮料	CC	−10.37%	−0.29	−0.849	0.017	27.77	1681.36	−32.73
000995	皇台酒业	食品饮料	CC	−2.43%	0.72	0.228	0.119	7.65	64.32	33.59
600101	*ST明星	水电煤气	CC	−0.87%	0.67	−1.137	0.037	7.93	214.45	−6.98
600116	三峡水利	水电煤气	CC	−0.84%	0.72	−0.739	0.141	10.93	77.63	−14.80
600131	岷江水电	水电煤气	CC	−0.67%	0.88	−0.980	0.205	8.49	41.33	−8.66
600452	涪陵电力	水电煤气	CC	−2.00%	0.76	−1.499	0.110	9.40	85.54	−6.27
600726	华电能源	水电煤气	CC	−5.60%	0.52	−1.761	0.040	5.92	148.00	−3.36
900937	华电B股	水电煤气	CC	−5.56%	0.52	−1.761	0.006	0.59	93.39	−0.34
000720	鲁能泰山	水电煤气	CC	−2.71%	0.47	−1.841	−0.020	6.24	−312.00	−3.39
000993	闽东电力	水电煤气	CC	−12.08%	0.92	−0.093	0.019	8.00	430.11	−85.60
600139	*ST绵高	信息技术	CC	−9.49%	−0.50	−0.809	0.891	13.30	14.92	−16.45
600455	交大博通	信息技术	CC	−7.69%	0.90	−1.066	0.031	12.10	384.83	−11.35
600503	SST新智	信息技术	CC	−17.16%	−0.53	0.368	−0.084	15.69	−187.11	42.60
600608	*ST沪科	信息技术	CC	−26.05%	−0.06	−1.576	0.572	6.84	11.97	−4.34
600657	ST天桥	信息技术	CC	−9.47%	0.29	0.104	−0.380	6.65	−17.50	63.95
600658	兆维科技	信息技术	CC	−8.91%	0.87	0.221	−0.124	7.80	−62.90	35.37
600706	*ST长信	信息技术	CC	−3.87%	0.26	1.735	−0.180	8.18	−45.44	4.72
000981	兰光科技	信息技术	CC	−45.50%	0.79	1.865	−0.206	15.20	−73.75	8.15
600216	浙江医药	医药生物	CC	−4.14%	0.99	−0.629	0.016	13.88	842.80	−22.06
600556	ST北生	医药生物	CC	−28.31%	0.55	1.185	−0.252	6.45	−25.60	5.44
600771	东盛科技	医药生物	CC	−11.58%	0.07	−3.505	0.103	12.33	119.97	−3.52
000078	海王生物	医药生物	CC	−5.41%	0.77	−0.156	0.100	7.73	77.30	−49.69
600163	福建南纸	造纸印刷	CC	−3.29%	0.98	−1.003	0.027	6.57	239.78	−6.55
600415	小商品城	综合类	CC	−5.67%	0.71	−13.503	2.270	72.93	32.12	−5.40
600647	同达创业	综合类	CC	−11.18%	0.27	0.330	−0.026	15.28	−592.25	46.24
600790	轻纺城	综合类	CC	−4.98%	0.14	−3.849	0.214	11.43	53.33	−2.97
600868	梅雁水电	综合类	CC	−1.85%	0.23	−0.473	0.048	5.63	116.32	−11.90
000005	世纪星源	综合类	CC	−1.78%	0.71	−0.331	0.160	5.99	37.50	−18.10
000011	深物业	综合类	CC	−1.98%	0.75	0.859	−0.057	11.43	−200.14	13.31
000025	深特力	综合类	CC	−7.04%	0.93	−1.118	−0.008	12.43	−1537.06	−11.12
000537	广宇发展	综合类	CC	−68.87%	0.42	1.259	−0.057	11.48	−200.23	9.12
000671	阳光发展	综合类	CC	−25.61%	0.95	4.872	−0.168	16.50	−98.15	3.39
平均				−15.84%	−0.53	−0.484	0.054	12.22	117.60	−7.63

这83家公司中有33家每股经营现金流为正值，这对于企业来说是很重要的，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这至少可以说明企业的短期偿债风险不大,不会马上破产关门。而综合其他各方面来看,中国国航是 83 家公司中比较好的,它的营运资金资产率虽然并不好,为 -21.148%,但息税前利润率是 3.11%,表明公司在油价上涨的背景下依然保持着些许盈利,权益负债比0.542 5对于一家航空公司而言属于中规中矩,其金融健康指标在同类公司中居于前列,公司若是能解决短期资金问题和改善盈利疲软状况,会有不错的发展空间。

表 15.8　　综合素质 CC 级的高风险负增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600083	*ST 博信	电子	CC	−23.351%	69.00%	−145.981%	0.551 1	0.467 2
600207	*ST 安彩	电子	CC	2.150%	−4.32%	−5.631%	0.889 8	0.530 9
600747	大显股份	电子	CC	1.129%	−4.37%	3.386%	0.585 3	0.120 9
600376	天鸿宝业	房地产业	CC	22.510%	−0.36%	6.615%	0.248 6	0.006 4
600603	ST 兴业	房地产业	CC	−19.138%	10.45%	−1 631.783%	−0.872 6	0.192 5
600648	外高桥	房地产业	CC	27.598%	−0.90%	1.464%	0.319 4	0.089 5
900912	外高 B 股	房地产业	CC	27.598%	−0.90%	1.464%	0.319 4	0.089 5
000505	珠江控股	房地产业	CC	−8.760%	−1.01%	−63.995%	0.410 7	0.194 2
000628	高新发展	房地产业	CC	0.283%	−2.01%	−5.309%	0.315 9	0.289 4
002133	广宇集团	房地产业	CC	44.247%	−0.80%	6.401%	0.389 5	0.038 3
600732	上海新梅	房地产业	CC	41.226%	−1.00%	7.736%	0.464 5	0.008 8
600576	万好万家	纺织服装	CC	−0.742%	0.34%	0.566%	0.508 8	0.124 5
600645	*ST 春花	纺织服装	CC	−13.188%	−0.71%	−28.539%	0.470 0	0.691 0
600707	彩虹股份	机械设备	CC	26.242%	−210.20%	−2 433.800%	2.473 4	0.688 6
600715	ST 松辽	机械设备	CC	−29.476%	8.65%	−143.882%	1.395 0	0.352 9
600890	ST 中房	机械设备	CC	8.251%	−5.76%	−39.764%	2.680 3	0.006 1
000017	深 中 华	机械设备	CC	−687.223%	13.82%	−989.781%	−0.871 6	0.714 1
000607	华立药业	机械设备	CC	0.352%	−5.04%	−8.890%	0.140 6	0.815 2
000862	银星能源	机械设备	CC	−16.459%	1.36%	−38.371%	0.221 8	0.205 9
600386	*ST 北巴	交运仓储	CC	−16.418%	2.05%	−8.393%	0.322 2	0.556 9
600751	SST 天海	交运仓储	CC	−80.653%	0.82%	−120.343%	−0.069 1	0.515 0
601111	中国国航	交运仓储	CC	−21.148%	3.11%	4.891%	0.542 5	0.544 1
900938	ST 天海 B	交运仓储	CC	−80.653%	0.11%	−120.343%	−0.069 1	0.515 0
000652	泰达股份	交运仓储	CC	−11.249%	2.95%	13.014%	0.522 6	0.225 6
600816	安信信托	金融保险	CC	−37.177%	0.34%	−25.505%	0.800 6	0.040 0
601009	南京银行	金融保险	CC	−15.909%	0.93%	2.035%	0.037 6	0.015 3
600553	太行水泥	金属非金属	CC	−16.087%	0.23%	12.719%	0.761 8	0.525 8
600678	四川金顶	金属非金属	CC	−6.492%	1.55%	11.156%	0.526 1	0.323 8
600265	景谷林业	农林牧渔	CC	9.581%	−2.87%	4.468%	0.725 9	0.298 6
600275	武昌鱼	农林牧渔	CC	8.365%	−0.95%	−6.394%	0.334 0	0.002 9
600354	敦煌种业	农林牧渔	CC	7.525%	−3.53%	5.618%	0.773 2	0.389 6
600628	新世界	批发零售	CC	−40.073%	4.06%	14.854%	0.739 4	0.510 7
600773	ST 雅砻	批发零售	CC	29.145%	−4.46%	−149.442%	1.121 5	0.221 3
600807	天业股份	批发零售	CC	−5.390%	1.61%	−8.554%	0.438 1	0.173 0
600838	上海九百	批发零售	CC	−29.357%	6.08%	−3.264%	1.346 4	0.225 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
000010	深华新	批发零售	CC	26.407%	−4.07%	−25.745%	0.722 7	0.331 7
000056	深国商	批发零售	CC	34.282%	−1.28%	−15.468%	0.179 2	0.052 3
000560	昆百大	批发零售	CC	−5.838%	1.90%	−1.020%	0.105 9	0.707 8
000889	渤海物流	批发零售	CC	−0.185%	0.17%	4.794%	0.738 1	0.393 0
600185	海星科技	社会服务	CC	9.755%	−3.62%	7.816%	0.735 1	0.396 1
000069	华侨城A	社会服务	CC	−38.851%	3.11%	25.095%	0.785 5	0.098 6
002159	三特索道	社会服务	CC	−28.738%	1.81%	21.132%	0.633 5	0.232 4
600444	国通管业	石化塑胶	CC	−3.229%	0.70%	18.189%	0.735 8	0.279 9
600615	丰华股份	石化塑胶	CC	47.763%	−6.79%	−62.157%	0.496 8	0.023 1
600617	联华合纤	石化塑胶	CC	12.074%	−2.34%	−96.836%	0.186 2	0.693 6
900913	联华B股	石化塑胶	CC	12.074%	−0.32%	−96.836%	0.186 2	0.693 6
900951	大化B股	石化塑胶	CC	11.037%	−0.45%	−21.522%	1.069 0	0.614 0
000683	远兴能源	石化塑胶	CC	−20.400%	3.22%	12.734%	0.392 6	0.329 0
000818	锦化氯碱	石化塑胶	CC	−1.068%	0.53%	2.573%	0.513 1	0.629 3
600559	老白干酒	食品饮料	CC	−0.654%	0.38%	3.270%	0.726 5	0.478 8
000048	康达尔	食品饮料	CC	−72.996%	0.26%	−70.668%	−0.195 5	0.781 7
000799	湘酒鬼	食品饮料	CC	−20.123%	0.39%	−42.790%	0.678 9	0.126 8
000995	皇台酒业	食品饮料	CC	6.357%	3.32%	−11.898%	1.271 6	0.167 1
600101	*ST明星	水电煤气	CC	−15.981%	0.52%	7.663%	0.741 6	0.273 3
600116	三峡水利	水电煤气	CC	−11.434%	2.18%	7.237%	0.554 9	0.333 0
600131	岷江水电	水电煤气	CC	−24.762%	5.19%	14.720%	0.734 2	0.357 4
600452	涪陵电力	水电煤气	CC	−20.569%	1.51%	4.915%	0.625 5	0.500 7
600726	华电能源	水电煤气	CC	−25.599%	0.58%	6.820%	0.591 2	0.349 1
900937	华电B股	水电煤气	CC	−25.599%	0.09%	6.820%	0.591 2	0.349 4
000720	鲁能泰山	水电煤气	CC	−34.391%	−0.37%	8.104%	0.478 0	0.424 0
000993	闽东电力	水电煤气	CC	−1.518%	0.30%	−3.038%	1.439 0	0.097 7
600139	*ST绵高	信息技术	CC	−35.501%	39.14%	−102.235%	−0.323 6	0.261 9
600455	交大博通	信息技术	CC	−8.461%	0.25%	17.359%	0.780 2	0.262 4
600503	SST新智	信息技术	CC	12.719%	−2.90%	−92.631%	0.508 0	0.409 4
600608	*ST沪科	信息技术	CC	−51.441%	18.65%	−49.559%	0.251 7	0.477 4
600657	ST天桥	信息技术	CC	2.861%	−10.46%	−13.387%	0.407 1	0.541 0
600658	兆维科技	信息技术	CC	6.587%	−3.70%	−7.267%	0.487 2	0.727 8
600706	*ST长信	信息技术	CC	12.064%	−1.25%	−2.271%	0.103 3	0.141 7
000981	兰光科技	信息技术	CC	41.772%	−4.62%	−28.311%	1.255 3	0.088 1
600216	浙江医药	医药生物	CC	−10.516%	0.28%	7.119%	0.411 2	0.750 3
600556	ST北生	医药生物	CC	19.762%	−4.20%	0.051%	0.714 5	0.038 4
600771	东盛科技	医药生物	CC	−33.107%	0.97%	7.768%	0.207 9	0.164 1
000078	海王生物	医药生物	CC	−3.121%	2.01%	−23.579%	0.397 9	0.783 3
600163	福建南纸	造纸印刷	CC	−10.986%	0.30%	10.173%	0.757 7	0.500 2
600415	小商品城	综合类	CC	−35.955%	6.05%	18.145%	0.392 2	0.348 4
600647	同达创业	综合类	CC	7.066%	−0.55%	−10.218%	0.269 5	0.208 1
600790	轻纺城	综合类	CC	−37.996%	2.12%	4.667%	0.366 4	0.186 9
600868	梅雁水电	综合类	CC	−11.212%	1.15%	−1.108%	0.423 9	0.088 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
000005	世纪星源	综合类	CC	−22.020%	10.63%	−29.543%	1.304 6	0.230 3
000011	深 物 业	综合类	CC	27.036%	−1.80%	0.514%	0.508 7	0.174 2
000025	深 特 力	综合类	CC	−28.698%	−0.21%	−4.197%	0.310 6	1.141 8
000537	广宇发展	综合类	CC	20.589%	−0.94%	1.253%	0.274 3	0.034 9
000671	阳光发展	综合类	CC	34.033%	−1.17%	16.168%	0.374 0	0.142 5
平均				−14.451%	−0.77%	−77.816%	0.546 9	0.338 8

15.5.3 综合素质为C级的高风险负增长公司的投资分析

表 15.9　　综合素质C级的高风险负增长公司

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流	每股收益(元)	股价(元)	市盈率	股价现金流比
600681	S*ST万鸿	传播文化	C	−59.27%	−10.37	−1.716	−0.180	6.12	−34.00	−3.57
000693	聚友网络	传播文化	C	−15.68%	−1.93	−2.679	−1.840	7.37	−4.01	−2.75
600057	夏新电子	电子	C	−25.39%	0.00	−1.179	−1.638	5.79	−3.54	−4.91
600203	福日电子	电子	C	−13.47%	0.57	−1.225	−0.316	16.28	−51.50	−13.29
600870	厦华电子	电子	C	−12.91%	0.98	−1.075	−0.954	5.85	−6.13	−5.44
000020	深 华 发	电子	C	−8.22%	0.73	−0.036	−0.016	6.54	−406.96	−183.08
000058	*ST 赛 格	电子	C	−27.03%	0.43	−0.725	−0.265	8.05	−30.38	−11.11
000007	深 达 声	房地产业	C	−16.40%	−1.39	−2.623	−0.218	7.12	−32.72	−2.71
000546	吉 光 华	房地产业	C	−82.83%	−0.51	−0.421	−0.063	7.43	−117.85	−17.67
600381	*ST贤成	纺织服装	C	−88.89%	−2.91	−0.493	−0.007	8.29	−1 147.68	−16.80
600757	*ST源发	纺织服装	C	−6.78%	−1.31	−2.917	−1.695	6.24	−3.68	−2.14
000529	粤 美 雅	纺织服装	C	−33.38%	−4.92	−2.146	−0.180	0.87	−4.83	−0.41
000803	金宇车城	纺织服装	C	−30.75%	0.26	−0.086	−0.070	8.26	−118.03	−96.10
200160	帝 贤	纺织服装	C	−48.56%	−1.21	−1.450	−0.887	2.09	−2.36	−1.44
600372	昌河股份	机械设备	C	−11.82%	0.73	−2.042	−0.517	6.78	−13.11	−3.32
600847	ST渝万里	机械设备	C	−13.67%	−0.66	−0.569	−0.179	8.21	−45.76	−14.44
600988	*ST宝龙	机械设备	C	−84.44%	−7.04	−1.932	−0.180	8.82	−49.00	−4.57
600853	龙建股份	建筑业	C	−32.82%	0.37	−0.036	−0.030	5.50	−183.33	−152.34
900939	*ST汇丽B	建筑业	C	−46.72%	−1.40	−0.639	−0.016	0.53	−32.52	−0.83
000415	汇通水利	建筑业	C	−4.52%	0.48	−0.742	−0.075	7.80	−103.34	−10.52
000582	北 海 港	交运仓储	C	−4.55%	−0.20	−1.507	−0.156	15.36	−98.45	−10.19
000728	国元证券	金融保险	C	−9.39%	−1.18	−0.486	−0.860	33.82	−39.33	−69.64
600212	江泉实业	金属非金属	C	−4.16%	0.79	−0.239	−0.646	5.77	−8.93	−24.11
600217	*ST秦岭	金属非金属	C	−1.28%	0.00	−0.974	−0.050	5.87	−116.87	−6.03
600668	尖峰集团	金属非金属	C	−2.47%	0.77	−1.158	0.020	6.24	312.00	−5.39
600714	*ST金瑞	金属非金属	C	−30.91%	−0.21	−0.598	−0.120	8.45	−70.42	−14.12
000673	大同水泥	金属非金属	C	−7.94%	−0.25	−0.320	−0.122	9.69	−79.22	−30.30
000856	唐山陶瓷	金属非金属	C	−10.70%	0.42	−0.569	−0.122	6.32	−51.96	−11.12
000587	光明家具	木材家具	C	−8.12%	−1.73	−2.234	−0.242	6.80	−28.08	−3.04
600180	九发股份	农林牧渔	C	−57.76%	0.00	−0.195	−1.056	11.82	−11.20	−60.51
000509	同人华塑	农林牧渔	C	−1.64%	−1.16	−1.555	−0.281	9.84	−35.03	−6.33
600515	ST一投	批发零售	C	−18.38%	−0.94	−1.139	−0.062	8.33	−134.95	−7.32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	综合成长性	金融健康性	每股经营现金流	每股收益（元）	股价（元）	市盈率	股价现金流比
600891	S*ST 秋林	批发零售	C	−4.89%	−0.56	−1.478	−0.123	9.85	−80.21	−6.67
000578	数码网络	批发零售	C	−23.71%	−0.45	−1.958	−0.319	4.80	−15.04	−2.45
600593	大连圣亚	社会服务	C	−15.76%	0.13	−1.857	−0.140	11.50	−82.14	−6.19
000033	新都酒店	社会服务	C	−6.28%	0.53	−0.168	−0.026	5.98	−227.84	−35.65
000430	张家界	社会服务	C	−9.90%	−1.17	−0.923	−0.011	11.33	−1 062.12	−12.28
600074	中达股份	石化塑胶	C	−8.86%	0.58	−1.060	−0.158	8.99	−56.90	−8.49
600094	*ST 华源	石化塑胶	C	−8.59%	−2.31	−3.332	−1.418	6.16	−4.34	−1.85
600722	*ST 沧化	石化塑胶	C	−15.91%	−1.75	−7.178	−0.680	5.16	−7.59	−0.72
900940	*ST 华源 B	石化塑胶	C	−8.53%	−2.31	−3.332	−0.192	0.40	−2.09	−0.12
000719	焦作鑫安	石化塑胶	C	−78.72%	−2.22	−2.422	−0.460	7.69	−16.72	−3.18
001896	豫能控股	水电煤气	C	−35.26%	0.50	−0.626	−0.152	6.90	−45.26	−11.01
002039	黔源电力	水电煤气	C	−18.00%	0.08	−2.179	−0.346	14.10	−40.73	−6.47
600076	ST 华光	信息技术	C	−79.54%	−0.90	−1.948	−0.310	5.51	−17.76	−2.83
000035	中科健	信息技术	C	−12.32%	−12.01	−9.707	−0.318	4.67	−14.71	−0.48
000517	甬成功	信息技术	C	−51.82%	−2.69	−1.323	−0.089	2.00	−22.50	−1.51
000555	*ST 太光	信息技术	C	−100.00%	−25.13	−1.432	−0.086	8.26	−96.32	−5.77
000688	朝华集团	信息技术	C	−13.89%	−23.30	−3.024	−0.160	3.78	−23.63	−1.25
000892	S*ST 星美	信息技术	C	−70.91%	−10.38	−3.802	−0.170	5.33	−31.42	−1.40
600080	*ST 金花	医药生物	C	−1.66%	0.02	−2.745	−0.232	6.57	−28.29	−2.39
600211	西藏药业	医药生物	C	−4.51%	0.73	−1.363	−0.665	11.21	−16.86	−8.22
600721	SST 百花	综合类	C	−15.99%	−0.93	−1.604	−0.020	13.40	−670.00	−8.35
000722	金果实业	综合类	C	−1.70%	0.39	−0.744	−0.360	7.97	−22.14	−10.71
平均				−26.07%	−2.15	−1.665	−0.360	7.85	−98.85	−17.29

这是上市公司中业绩最差的 54 家公司，它们亏损严重，偿债风险大，产品销售不灵，公司发展前途暗淡，从这 54 家公司的中，实在是难以找到真正的金子。这些公司如果没有新的资产注入使其业务重新焕发活力，必然会进入破产的行列。

表 15.10　　　　综合素质 C 级的高风险负增长公司的金融健康财务指标

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
600681	S*ST 万鸿	传播文化	C	−196.645%	−20.62%	−494.397%	−0.759 6	0.050 2
000693	聚友网络	传播文化	C	−59.716%	−41.01%	−58.577%	−0.085 0	0.101 3
600057	夏新电子	电子	C	−15.564%	−21.61%	−6.559%	0.136 1	0.943 9
600203	福日电子	电子	C	−18.004%	−4.64%	−1.515%	0.270 1	0.800 1
600870	厦华电子	电子	C	−12.776%	−11.34%	−36.737%	0.052 8	1.984 2
000020	深华发	电子	C	−2.949%	−1.33%	−48.868%	1.824 3	0.395 9
000058	*ST 赛格	电子	C	−21.199%	−7.75%	7.436%	1.011 8	0.383 5
000007	深达声	房地产业	C	−65.395%	−5.42%	−39.581%	−0.038 8	0.182 5
000546	吉光华	房地产业	C	−13.158%	−1.97%	−30.656%	0.226 9	0.006 4
600381	*ST 贤成	纺织服装	C	−34.181%	−0.50%	−157.162%	−0.467 7	0.002 5
600757	*ST 源发	纺织服装	C	−55.666%	−32.35%	−35.442%	0.018 6	1.010 6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	综合潜力素质	营运资金资产率	息税前利润资产率	累计收益资产率	权益负债比	总资产周转率
000529	粤美雅	纺织服装	C	−160.325%	−13.45%	−178.588%	−0.484 3	0.238 8
000803	金宇车城	纺织服装	C	−4.204%	−3.42%	−12.095%	0.598 9	0.238 8
200160	帝贤	纺织服装	C	−45.568%	−27.86%	−8.939%	0.666 6	0.027 2
600372	昌河股份	机械设备	C	−14.200%	−3.60%	15.410%	0.610 4	0.581 3
600847	ST渝万里	机械设备	C	−33.493%	−10.57%	−43.165%	0.199 9	0.579 3
600988	*ST宝龙	机械设备	C	−159.484%	−14.86%	−312.468%	−0.442 3	0.004 0
600853	龙建股份	建筑业	C	−0.467%	−0.39%	0.255%	0.205 2	0.260 4
900939	*ST汇丽B	建筑业	C	−47.614%	−1.22%	−75.578%	0.359 7	0.318 5
000415	汇通水利	建筑业	C	−16.954%	−1.73%	12.450%	0.648 7	0.169 8
000582	北海港	交运仓储	C	−27.760%	−2.87%	−12.619%	0.399 4	0.166 8
000728	国元证券	金融保险	C	−26.451%	−46.84%	−104.164%	1.384 4	1.303 1
600212	江泉实业	金属非金属	C	−6.624%	−17.87%	12.097%	1.565 3	0.485 3
600217	*ST秦岭	金属非金属	C	−33.314%	−1.72%	−10.683%	0.346 3	0.403 3
600668	尖峰集团	金属非金属	C	−15.874%	0.27%	6.054%	0.587 1	0.525 0
600714	*ST金瑞	金属非金属	C	−26.888%	−5.39%	−13.323%	0.688 2	0.065 5
000673	大同水泥	金属非金属	C	−16.998%	−6.50%	−26.588%	0.378 9	0.310 2
000856	唐山陶瓷	金属非金属	C	−11.765%	−2.52%	−5.251%	0.567 3	0.379 4
000587	光明家具	木材家具	C	−67.021%	−7.26%	−57.189%	−0.134 9	0.266 3
600180	九发股份	农林牧渔	C	−2.073%	−11.20%	5.905%	0.469 6	0.046 1
000509	同人华塑	农林牧渔	C	−45.787%	−8.27%	−69.591%	0.174 9	0.522 9
600515	ST一投	批发零售	C	−42.972%	−2.33%	−50.158%	0.000 5	0.350 7
600891	S*ST秋林	批发零售	C	−44.667%	−3.71%	−17.053%	0.227 5	0.199 1
000578	数码网络	批发零售	C	−45.990%	−7.50%	−24.294%	0.107 4	0.632 2
600593	大连圣亚	社会服务	C	−27.124%	−2.04%	−3.185%	0.776 4	0.107 2
000033	新都酒店	社会服务	C	−10.740%	−1.68%	−23.321%	1.513 3	0.130 5
000430	张家界	社会服务	C	−41.733%	−0.48%	−65.590%	−0.134 3	0.335 2
600074	中达股份	石化塑胶	C	−15.180%	−2.26%	15.827%	0.358 0	0.391 7
600094	*ST华源	石化塑胶	C	−70.259%	−29.91%	−61.189%	−0.141 7	0.475 6
600722	*ST沧化	石化塑胶	C	−77.567%	−7.35%	−41.391%	−0.186 6	0.117 5
900940	*ST华源B	石化塑胶	C	−70.259%	−4.04%	−61.189%	−0.141 7	0.475 6
000719	焦作鑫安	石化塑胶	C	−71.446%	−13.57%	−65.056%	−0.146 6	0.002 0
001896	豫能控股	水电煤气	C	−18.942%	−4.61%	−3.399%	1.043 9	0.300 5
002039	黔源电力	水电煤气	C	−11.491%	−1.83%	5.023%	0.235 3	0.078 6
600076	ST华光	信息技术	C	−42.081%	−6.70%	−26.146%	0.340 3	0.006 2
000035	中科健	信息技术	C	−401.329%	−13.13%	−452.509%	−0.794 8	0.053 3
000517	甬成功	信息技术	C	−55.130%	−3.70%	−133.634%	−0.114 5	0.030 9
000555	*ST太光	信息技术	C	−559.990%	−33.54%	−1199.145%	−0.851 6	0.000 0
000688	朝华集团	信息技术	C	−517.135%	−27.36%	−1127.663%	−0.872 7	0.081 4
000892	S*ST星美	信息技术	C	−350.297%	−15.63%	−373.385%	−0.731 7	0.006 4
600080	*ST金花	医药生物	C	−45.078%	−3.81%	13.941%	0.559 7	0.160 3
600211	西藏药业	医药生物	C	−19.845%	−9.68%	−1.260%	0.712 7	0.934 3
600721	SST百花	综合类	C	−56.038%	−0.70%	−32.533%	0.130 2	0.137 5
000722	金果实业	综合类	C	−9.323%	−4.51%	2.201%	0.759 5	0.202 7
平均				−71.532%	−9.92%	−101.949%	0.252 4	0.332 6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全书附表

汪氏模型下各类公司情况表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600000	浦发银行	金融保险业	51.89	1.172 8	44.24	−0.113 5	0.287 6	第五类
600001	邯郸钢铁	制造业	6.95	0.3558	19.53	0.049 0	2.094 2	第二类 1
600003	ST 东北高	交通运输，仓储业	5.38	0.217 4	24.75	−0.016 4	2.544 3	第三类 1
600004	白云机场	交通运输，仓储业	18.51	0.394 6	46.91	0.028 6	1.481 6	第三类 2
600005	武钢股份	制造业	14.36	0.873 4	16.44	0.122 8	2.588 4	第二类 1
600006	东风汽车	制造业	7.36	0.332 0	22.17	0.167 1	2.333 1	第二类 1
600007	中国国贸	社会服务业	17.99	0.298 2	60.33	0.037 6	1.426 1	第三类 2
600008	首创股份	社会服务业	16.16	0.269 4	59.99	0.056 8	1.911 9	第三类 2
600009	上海机场	交通运输，仓储业	32.53	0.881 6	36.90	0.008 5	3.366 0	第二类 1
600010	包钢股份	制造业	6.94	0.141 2	49.15	0.001 6	2.246 8	第二类 1
600011	华能国际	电力、煤气及水的生产和供应业	12.59	0.480 0	26.23	0.022 7	1.282 9	第三类 2
600012	皖通高速	交通运输，仓储业	7.89	0.404 2	19.52	0.014 6	1.915 7	第三类 2
600015	华夏银行	金融保险业	19.49	0.481 0	40.52	0.139 8	−0.101 7	第四类 2
600016	民生银行	金融保险业	15.10	0.389 8	38.74	0.134 8	0.274 6	第四类 2
600017	日照港	交通运输，仓储业	11.69	0.224 2	52.14	0.146 4	1.376 7	第三类 2
600018	上港集团	交通运输，仓储业	8.22	0.239 4	34.34	0.104 3	1.692 6	第三类 2
600019	宝钢股份	制造业	14.52	0.990 4	14.66	0.092 3	2.509 4	第二类 1
600020	中原高速	交通运输，仓储业	7.05	0.382 4	18.44	0.060 7	1.134 7	第三类 2
600021	上海电力	电力、煤气及水的生产和供应业	8.66	0.237 1	36.53	−0.064 6	1.071 5	第四类 1
600022	济南钢铁	制造业	16.19	0.990 3	16.35	0.089 0	2.7170	第二类 1
600026	中海发展	交通运输，仓储业	30.26	1.339 0	22.60	0.090 7	3.475 8	第二类 1
600027	华电国际	电力、煤气及水的生产和供应业	7.99	0.181 5	44.02	0.064 6	0.397 8	第四类 2
600028	中国石化	采掘业	21.12	0.805 6	26.22	0.041 3	3.112 1	第二类 1
600029	南方航空	交通运输，仓储业	25.64	0.140 8	182.07	0.031 9	0.351 5	第四类 2
600030	中信证券	金融保险业	83.89	2.538 7	33.04	0.910 1	1.725 7	第二类 2
600031	三一重工	制造业	43.94	1.662 3	26.43	0.386 0	3.357 3	第一类
600033	福建高速	交通运输，仓储业	8.41	0.428 6	19.62	0.069 2	3.151 4	第二类 1
600035	楚天高速	交通运输，仓储业	7.95	0.281 6	28.23	0.046 7	2.212 8	第二类 1
600036	招商银行	金融保险业	39.25	0.832 4	47.15	0.156 2	0.307 0	第四类 2
600037	歌华有线	传播与文化产业	26.47	0.309 7	85.46	−0.016 7	3.632 2	第三类 1
600038	哈飞股份	制造业	30.93	0.087 4	353.72	−0.239 9	1.542 7	第四类 1
600039	四川路桥	建筑业	7.19	0.052 8	136.08	−0.213 0	0.908 4	第五类
600048	保利地产	房地产业	68.38	0.453 2	150.89	0.020 5	1.112 3	第三类 2
600050	中国联通	信息技术业	9.85	0.122 3	80.55	0.110 6	1.778 7	第三类 2
600051	宁波联合	综合业	8.12	0.010 5	774.76	−0.217 2	1.233 1	第四类 1
600052	*ST 广厦	房地产业	14.20	0.198 7	71.46	1.198 4	0.937 9	第三类 3
600053	中江地产	房地产业	15.70	0.585 7	26.81	0.564 3	1.294 8	第二类 2
600054	黄山旅游	社会服务	26.96	0.301 6	89.39	0.414 2	3.116 2	第一类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600055	万东医疗	制造业	12.91	0.140 0	92.21	−0.100 6	1.914 5	第四类 1
600056	中技贸易	批零贸易	17.29	0.619 0	27.93	−0.103 1	2.560 9	第三类 1
600057	夏新电子	制造业	5.79	−1.637 8	−3.54	−0.253 9	−0.000 6	第五类
600058	五矿发展	批零贸易	33.32	0.931 2	35.78	−0.011 2	3.077 2	第三类 1
600059	古越龙山	制造业	19.39	0.398 2	48.69	0.169 2	1.277 3	第三类 2
600060	海信电器	制造业	10.65	0.317 8	33.51	−0.004 6	3.662 9	第三类 1
600061	中纺投资	制造业	9.70	0.034 2	283.63	0.006 3	3.727 9	第二类 1
600062	双鹤药业	制造业	26.47	0.670 0	39.51	0.033 7	3.066 5	第二类 1
600063	皖维高新	制造业	15.58	0.287 8	54.13	0.148 0	1.049 4	第三类 2
600064	南京高科	房地产业	25.56	0.551 6	46.34	−0.128 9	−0.422 3	第五类
600066	宇通客车	制造业	29.77	0.523 4	56.88	0.067 8	1.711 1	第三类 2
600067	冠城大通	制造业	16.21	0.464 4	34.91	0.162 6	1.755 3	第三类 2
600068	葛洲坝	建筑业	12.95	0.083 0	156.02	−0.022 7	0.613 1	第五类
600069	银鸽投资	制造业	14.74	0.545 4	27.03	0.091 3	1.606 2	第三类 2
600070	浙江富润	制造业	7.22	0.134 0	53.88	−0.006 5	1.385 0	第四类 1
600071	凤凰光学	制造业	8.01	0.147 6	54.27	0.024 2	2.935 6	第二类 1
600072	中船股份	制造业	33.89	0.315 6	107.38	0.130 7	2.242 0	第二类 1
600073	上海梅林	制造业	10.64	0.009 4	1131.91	0.239 0	1.422 5	第二类 2
600074	中达股份	制造业	8.99	−0.158 0	−56.90	−0.088 6	0.578 2	第五类
600075	新疆天业	农林牧渔	16.31	0.645 8	25.26	0.107 2	1.402 9	第三类 2
600076	ST 华光	信息技术业	5.51	−0.310 2	−17.76	−0.795 4	−0.898 1	第五类
600077	国能集团	信息技术业	7.10	0.101 4	70.02	−0.038 9	3.370 5	第三类 1
600078	澄星股份	制造业	8.23	0.131 8	62.44	0.034 5	1.064 9	第三类 2
600079	人福科技	综合类	7.05	0.136 0	51.84	−0.068 4	1.407 2	第四类 1
600080	*ST 金花	制造业	6.57	−0.232 2	−28.29	−0.016 6	0.024 7	第五类
600081	东风科技	制造业	7.34	0.009 4	780.85	0.097 3	1.488 3	第三类 2
600082	海泰发展	房地产业	13.51	0.172 0	78.55	−0.023 8	2.270 9	第三类 1
600083	*ST 博信	制造业	7.46	0.358 0	20.84	−0.448 5	0.750 5	第五类
600084	*ST 新天	批零贸易	11.33	−0.423 8	−26.73	0.316 7	−1.027 6	第三类 3
600085	同仁堂	制造业	27.45	0.751 2	36.54	0.126 2	4.035 7	第二类 1
600086	东方金钰	制造业	10.13	0.040 0	253.25	0.017 8	1.619 1	第三类 2
600087	南京水运	交运仓储	20.57	0.360 6	57.04	0.066 5	1.723 8	第三类 2
600088	中视传媒	传播文化	24.98	0.210 0	118.95	0.016 0	1.862 5	第三类 2
600089	特变电工	制造业	22.56	0.959 2	23.52	0.143 3	1.728 7	第三类 2
600090	ST 啤酒花	制造业	14.22	0.202 0	70.40	0.103 8	1.036 0	第三类 2
600091	明天科技	制造业	7.24	0.013 6	532.35	−0.142 7	1.337 2	第四类 1
600093	禾嘉股份	农、林、牧、渔业	5.84	0.015 9	366.37	−0.018 1	0.969 9	第三类
600094	*ST 华源	制造业	6.16	−1.418 1	−4.34	−0.085 9	−2.309 4	第五类
600095	哈高科	制造业	6.51	0.068 7	94.82	0.475 7	1.435 1	第二类 2
600096	云天化	制造业	41.05	1.228 7	33.41	0.171 6	1.716 0	第三类 2
600097	华立科技	制造业	14.22	0.079 2	179.64	−0.210 1	1.167 7	第四类 1
600098	广州控股	电力、煤气及水的生产和供应业	11.87	0.661 8	17.94	0.022 8	3.320 3	第二类 1
600099	林海股份	制造业	7.70	0.042 1	182.76	0.031 1	5.282 9	第二类 1
600100	同方股份	信息技术业	33.56	0.502 0	66.85	−0.014 3	1.630 0	第四类 1
600101	*ST 明星	电力、煤气及水的生产和供应业	7.93	0.037 0	214.45	−0.008 7	0.667 4	第三类
600102	莱钢股份	制造业	16.94	1.090 2	15.54	0.101 5	2.795 1	第二类 1
600103	青山纸业	制造业	5.34	0.038 4	138.96	0.037 0	2.640 2	第二类 1
600104	上海汽车	制造业	23.98	0.829 2	28.92	0.829 9	2.234 1	第一类
600105	永鼎光缆	信息技术业	8.43	0.150 0	56.22	−0.194 8	0.854 3	第三类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600106	重庆路桥	交通运输、仓储业	13.83	0.335 3	41.25	0.118 6	0.595 9	第四类 2
600107	美尔雅	制造业	16.82	0.011 1	1 512.02	0.103 7	0.863 2	第四类 2
600108	亚盛集团	农、林、牧、渔业	7.11	0.019 9	357.69	−0.061 5	1.050 5	第四类 1
600109	成都建投	综合类	52.47	1.496 0	35.07	2.193 6	1.029 4	第二类 2
600110	中科英华	制造业	13.36	0.184 4	72.43	0.001 5	2.119 5	第二类 1
600111	包钢稀土	制造业	35.36	0.394 7	89.58	0.288 6	2.631 5	第一类
600112	长征电气	制造业	11.84	0.104 6	113.23	0.117 2	2.498 9	第二类 1
600113	浙江东日	制造业	10.08	0.186 8	53.97	0.858 9	2.053 1	第一类
600114	东睦股份	制造业	7.85	0.103 4	75.89	0.194 4	1.460 9	第二类 2
600115	东方航空	交通运输、仓储业	13.36	0.023 9	558.50	0.021 2	1.308 6	第三类 2
600116	三峡水利	电力、煤气及水的生产和供应业	10.93	0.140 8	77.63	−0.008 4	0.720 3	第三类
600117	西宁特钢	制造业	16.88	7.005 7	2.41	0.278 0	1.060 5	第二类 2
600118	中国卫星	信息技术业	34.24	0.418 4	81.83	0.009 8	2.115 8	第二类 1
600119	长江投资	综合类	6.56	0.036 4	180.45	−0.026 0	1.953 6	第四类 1
600120	浙江东方	批发和零售贸易	9.80	0.159 4	61.48	−0.040 7	3.146 6	第三类 1
600121	郑州煤电	电力、煤气及水的生产和供应业	13.49	0.369 7	36.49	0.170 4	3.664 6	第二类 1
600122	宏图高科	信息技术业	17.82	0.159 7	111.57	0.088 7	1.895 3	第三类 2
600123	兰花科创	采掘业	43.34	1.483 5	29.21	0.414 2	2.224 0	第一类
600125	铁龙物流	交通运输、仓储业	9.80	0.247 2	39.64	0.004 6	1.766 0	第三类 2
600126	杭钢股份	制造业	11.27	0.577 0	19.53	0.080 1	2.818 7	第二类 1
600127	金健米业	制造业	7.45	0.015 0	495.12	0.034 8	1.192 6	第三类 2
600128	弘业股份	批发和零售贸易	16.98	0.181 1	93.75	−0.021 9	1.988 8	第四类 1
600129	太极集团	制造业	14.40	0.431 9	33.34	0.055 7	1.027 5	第三类 2
600130	波导股份	信息技术业	4.98	−0.617 8	−8.06	−0.205 3	1.518 9	第四类 1
600131	岷江水电	电力煤气及水	8.49	0.205 4	41.33	−0.006 7	0.878 2	第五类
600132	重庆啤酒	制造业	25.17	0.502 6	50.08	0.085 5	2.554 5	第二类 1
600133	东湖高新	综合类	8.69	0.203 8	42.64	−0.008 3	1.726 1	第四类 1
600135	S 乐凯	制造业	13.06	0.461 0	28.33	0.031 0	7.728 7	第二类 1
600136	ST 道博	制造业	8.96	0.266 0	33.68	0.481 8	0.004 7	第三类 3
600137	ST 浪莎	制造业	31.37	9.564 6	3.28	1.628 8	16.964 8	第一类
600138	中青旅	社会服务业	25.33	0.696 6	36.36	0.015 5	1.899 0	第三类 2
600139	* ST 绵高	信息技术业	13.30	0.891 4	14.92	−0.094 9	−0.497 9	第五类
600141	兴发集团	制造业	13.90	0.298 2	46.61	0.036 4	0.897 2	第四类 2
600143	金发科技	制造业	29.45	0.701 4	41.99	0.094 8	2.929 8	第二类 1
600145	四维控股	建筑业	7.88	0.018 4	428.26	−0.091 4	1.582 1	第四类 1
600146	大元股份	制造业	10.45	−0.066 4	−157.38	0.089 9	2.581 3	第二类 1
600148	长春一东	制造业	11.29	0.116 2	97.16	−0.103 4	2.317 8	第三类 1
600149	华夏建通	制造业	6.80	0.071 6	94.97	−0.308 7	9.716 0	第三类 1
600150	中国船舶	制造业	207.26	0.705 4	293.82	0.091 6	1.929 5	第三类 2
600151	航天机电	制造业	11.33	0.237 4	47.73	−0.365 9	2.136 5	第三类 1
600152	维科精华	制造业	8.21	0.621 2	13.22	−0.088 1	1.862 2	第四类 1
600153	建发股份	批发和零售贸易	22.80	1.089 6	20.93	0.118 6	2.622 2	第二类 1
600155	* ST 宝硕	制造业	5.37	−0.738 6	−7.27	0.001 2	−3.079 5	第四类 2
600156	华升股份	制造业	7.07	0.051 4	137.55	−0.037 1	2.813 4	第三类 1
600157	S 鲁润	综合类	19.84	0.099 8	198.80	−0.022 5	2.620 3	第三类 1
600158	中体产业	社会服务业	21.92	0.028 4	771.83	−0.037 1	0.989 8	第五类
600159	大龙地产	制造业	9.98	0.046 8	213.25	−0.323 9	0.858 8	第五类
600160	巨化股份	制造业	11.20	0.387 6	28.90	0.130 0	1.665 5	第三类 2
600161	天坛生物	制造业	40.26	0.477 6	84.30	0.043 1	2.488 6	第二类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600162	香江控股	制造业	27.61	0.020 4	1353.43	−0.775 3	2.102 9	第三类 1
600163	福建南纸	制造业	6.57	0.027 4	239.78	−0.032 9	0.975 3	第五类
600165	宁夏恒力	制造业	7.14	−0.001 3	−5409.09	0.023 1	1.047 6	第三类 2
600166	福田汽车	制造业	10.76	0.891 8	12.07	0.214 9	4.288 3	第一类
600167	沈阳新开	制造业	14.81	0.021 8	679.36	0.014 5	0.772 7	第四类 2
600168	武汉控股	电力、煤气及水的生产和供应业	8.09	0.266 8	30.32	−0.107 3	2.187 8	第三类 1
600169	太原重工	制造业	33.00	0.743 6	44.38	0.187 2	1.624 0	第二类 2
600170	上海建工	建筑业	13.56	0.599 4	22.62	0.044 7	2.196 2	第二类 1
600171	上海贝岭	制造业	7.68	0.044 0	174.55	−0.237 9	6.292 0	第三类 1
600172	黄河旋风	制造业	7.82	0.289 6	27.00	0.033 8	1.487 6	第三类 2
600173	ST 卧龙	制造业	12.03	−0.244 2	−49.26	0.117 5	−0.005 3	第四类 2
600175	美都控股	房地产业	13.86	0.341 2	40.62	0.130 6	1.958 0	第三类 2
600176	中国玻纤	制造业	22.51	0.420 3	53.56	0.181 3	1.118 4	第二类 2
600177	雅戈尔	制造业	21.88	1.169 0	18.72	0.067 5	1.808 2	第三类 2
600178	东安动力	制造业	9.31	0.419 1	22.21	0.008 8	1.861 9	第三类 2
600179	黑化股份	制造业 /石油加工及炼焦业	7.04	0.038 9	180.79	0.225 9	1.301 6	第二类 2
600180	九发股份	农、林、牧、渔业	11.82	−1.055 5	−11.20	−0.577 6	0.003 4	第五类
600182	S 佳通	制造业 /橡胶制造业	10.21	0.190 6	53.57	0.132 3	1.429 7	第三类 2
600183	生益科技	制造业 /电器机械及器材制造业	13.60	0.454 6	29.92	0.062 1	2.377 1	第二类 1
600184	新华光	制造业 /非金属矿物制品业	14.94	−0.070 1	−213.07	0.269 8	1.293 0	第二类 2
600185	海星科技	社会服务业	7.28	−0.184 5	−39.45	−0.091 4	0.947 8	第五类
600186	莲花味精	制造业 /食品制造业	5.06	0.013 1	386.43	0.080 0	0.995 5	第四类 2
600188	兖州煤业	采掘业	19.87	0.450 9	44.06	0.081 6	4.189 8	第二类 1
600189	吉林森工	农、林、牧、渔业	15.92	0.1230	129.38	0.056 8	1.977 5	第三类 2
600190	锦州港	交通运输、仓储业	7.07	0.072 2	97.86	0.026 8	0.426 0	第四类 2
600191	华资实业	制造业 /食品加工业	14.11	−0.188 0	−75.05	−0.187 3	1.451 5	第四类 1
600192	长城电工	制造业 /电器机械及器材制造业	13.37	0.184 3	72.54	0.035 0	1.958 3	第三类 2
600193	创兴置业	综合类	12.40	1.031 6	12.02	0.044 8	2.060 8	第二类 1
600195	中牧股份	制造业 /食品加工业	24.55	0.260 2	94.37	−0.033 9	2.025 7	第三类 1
600196	复星医药	制造业 /医药制造业	12.19	0.327 4	37.23	0.074 0	1.801 9	第三类 2
600197	伊力特	制造业 /饮料制造业	11.24	0.223 2	50.35	0.042 0	3.804 0	第二类 1
600198	*ST 大唐	信息技术业	17.29	0.128 7	134.34	0.039 6	0.216 1	第四类 2
600199	金种子酒	制造业 /饮料制造业	7.96	0.166 8	47.71	0.120 9	2.708 6	第二类 1
600200	江苏吴中	综合类	5.22	0.022 9	228.15	0.090 6	1.787 0	第三类 2
600201	金宇集团	制造业 /医药制造业	13.71	0.304 4	45.04	−0.153 2	1.844 2	第四类 1
600202	哈空调	制造业 /电器机械及器材制造业	18.88	0.711 0	26.56	0.096 4	1.955 5	第三类 2
600203	福日电子	制造业 /日用电子器具制造业	16.28	−0.316 1	−51.50	−0.134 7	0.569 4	第五类
600206	有研硅股	制造业 /其他制造业	21.20	0.442 6	47.90	0.177 8	2.002 8	第二类 1
600207	*ST 安彩	制造业 /电子元器件制造业	8.46	−0.312 0	−27.12	−0.072 7	0.860 7	第五类
600208	新湖中宝	制造业 /其他制造业	13.88	0.057 3	242.43	−0.116 2	1.041 5	第四类 1
600209	ST 罗顿	综合类	5.41	0.015 1	358.69	−0.077 6	1.281 8	第四类 1
600210	紫江企业	制造业 /其他制造业	8.15	0.302 2	26.97	0.161 3	1.260 6	第三类 2
600211	西藏药业	制造业 /医药制造业	11.21	−0.664 8	−16.86	−0.045 1	0.727 3	第五类
600212	江泉实业	制造业 /非金属矿物制品业	5.77	−0.645 8	−8.93	−0.041 6	0.789 5	第五类
600213	ST 亚星	制造业 /交通运输设备制造业	6.78	0.070 0	96.83	0.087 1	0.313 5	第四类 2
600215	长春经开	房地产业	10.02	−0.259 0	−38.69	0.548 1	1.303 2	第二类 2
600216	浙江医药	制造业/医药制造业	13.88	0.016 5	842.80	−0.041 4	0.992 0	第五类
600217	*ST 秦岭	制造业 /非金属矿物制品业	5.87	−0.050 2	−116.87	−0.012 8	0.000 1	第五类
600218	全柴动力	制造业 /普通机械制造业	7.12	0.083 5	85.28	0.035 8	2.536 0	第二类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600219	南山铝业	制造业	23.18	0.887 4	26.12	0.848 3	4.211 1	第一类
600220	江苏阳光	制造业	9.53	1.187 7	8.02	0.035 3	1.722 8	第三类 2
600221	海南航空	交通运输、仓储业	10.61	0.107 5	98.72	0.014 9	0.469 5	第四类 2
600222	太龙药业	制造业	6.30	0.064 9	97.06	−0.039 6	1.951 8	第四类 1
600223	*ST 万杰	综合类	6.24	−0.316 9	−19.69	0.003 9	−0.696 4	第四类 2
600226	升华拜克	制造业	8.98	0.186 8	48.07	0.114 5	1.991 5	第三类 2
600227	赤天化	制造业	19.41	1.081 8	17.94	0.110 9	4.362 6	第二类 1
600228	昌九生化	制造业	8.51	0.044 4	191.74	0.118 6	1.736 7	第三类 2
600229	青岛碱业	制造业	7.66	0.205 8	37.22	0.131 2	1.448 0	第三类 2
600230	沧州大化	制造业	20.82	0.799 7	26.03	0.033 6	2.576 3	第二类 1
600231	凌钢股份	制造业	10.91	0.750 5	14.54	0.034 3	5.513 2	第二类 1
600232	金鹰股份	制造业	8.40	0.236 9	35.46	−0.074 9	1.905 3	第四类 1
600233	大杨创世	制造业	11.23	0.586 5	19.15	0.060 7	5.296 6	第二类 1
600234	ST 天龙	批发和零售贸易	7.18	−0.010 5	−684.65	0.211 4	−16.823 0	第三类 3
600235	民丰特纸	制造业	6.41	0.046 5	137.80	0.097 6	0.710 2	第四类 2
600236	桂冠电力	社会服务业	12.60	0.156 4	80.57	−0.007 1	0.833 3	第五类
600237	铜峰电子	制造业	5.81	0.050 2	115.70	0.092 1	1.386 3	第三类 2
600238	海南椰岛	制造业	15.05	0.280 8	53.60	−0.311 0	1.898 6	第四类 1
600239	云南城投	制造业	12.40	−0.083 7	−148.11	−0.295 6	28.434 7	第三类 1
600240	华业地产	房地产业	17.11	0.111 7	153.14	−0.394 5	2.040 3	第三类 1
600241	辽宁时代	制造业	9.56	0.113 2	84.48	−0.077 7	3.799 0	第三类 1
600243	青海华鼎	制造业	11.12	0.140 4	79.18	0.040 6	1.564 5	第三类 2
600246	万通地产	房地产业	19.77	0.506 8	39.01	1.912 6	1.598 8	第二类 2
600247	物华股份	批发和零售贸易	8.24	0.049 9	165.21	0.074 7	1.804 0	第三类 2
600249	两面针	制造业	26.95	2.181 8	12.35	0.004 1	3.663 1	第二类 1
600250	南纺股份	批发和零售贸易	8.42	0.112 0	75.19	−0.037 6	1.846 1	第四类 1
600251	冠农股份	农、林、牧、渔业	30.09	0.014 7	2 041.83	0.157 3	0.929 5	第四类 2
600252	中恒集团	综合类	18.07	0.189 8	95.19	−0.117 5	0.966 9	第五类
600253	天方药业	制造业	6.20	0.051 4	120.53	0.114 3	0.895 6	第四类 2
600255	鑫科材料	制造业	11.87	0.340 5	34.86	0.044 2	3.252 4	第二类 1
600256	广汇股份	房地产业	15.81	0.259 6	60.90	−0.130 0	1.958 2	第四类 1
600257	洞庭水殖	农、林、牧、渔业	7.55	0.062 5	120.79	−0.012 0	1.334 2	第四类 1
600258	首旅股份	社会服务业	35.24	0.538 5	65.44	0.035 7	2.470 8	第二类 1
600260	凯乐科技	制造业	11.32	0.483 5	23.41	0.071 6	3.718 6	第二类 1
600261	浙江阳光	制造业	14.87	0.488 9	30.42	0.007 9	2.687 0	第二类 1
600262	北方股份	制造业	10.70	0.141 6	75.57	0.207 1	1.023 8	第二类 2
600263	路桥建设	建筑业	14.21	0.229 7	61.85	−0.020 0	1.368 0	第四类 1
600265	景谷林业	农、林、牧、渔业	13.22	−0.180 0	−73.44	−0.153 0	0.822 1	第五类
600266	北京城建	建筑业	23.96	0.132 8	180.42	−0.216 0	0.981 9	第五类
600267	海正药业	制造业	12.45	0.240 0	51.88	0.088 2	1.738 1	第三类 2
600268	国电南自	制造业	16.85	0.172 0	97.97	−0.067 1	1.401 7	第四类 1
600269	赣粤高速	交通运输、仓储业	15.29	0.908 0	16.84	0.086 7	1.364 1	第三类 2
600270	外运发展	交通运输、仓储业	16.79	0.626 2	26.81	−0.389 2	4.044 0	第三类 1
600271	航天信息	信息技术业	53.55	1.460 0	36.68	0.068 9	4.561 6	第二类 1
600272	开开实业	制造业	11.97	−0.014 0	−855.00	0.029 2	0.448 9	第四类 2
600273	华芳纺织	制造业	7.40	0.062 0	119.35	0.184 4	2.680 5	第一类
600275	武昌鱼	农、林、牧、渔业	6.72	−0.044 4	−151.35	−0.563 7	0.181 6	第五类
600276	恒瑞医药	制造业	47.06	0.713 4	65.97	0.125 0	5.961 6	第二类 1
600277	亿利科技	制造业	17.66	0.139 4	126.69	0.035 9	1.392 9	第三类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600278	东方创业	批发和零售贸易	12.22	0.300 0	40.73	-0.099 2	3.881 8	第三类 1
600279	重庆港九	交通运输、仓储业	10.44	0.224 0	46.61	0.112 6	1.186 3	第三类 2
600280	南京中商	批发和零售贸易	18.81	0.380 0	49.50	0.093 5	1.385 9	第三类 2
600281	太化股份	制造业	9.03	0.164 0	55.06	0.273 6	1.542 8	第二类 2
600282	南钢股份	制造业	15.81	1.024 0	15.44	0.142 9	3.079 8	第二类 1
600283	钱江水利	电力、煤气及水的生产和供应业	13.86	0.046 0	301.30	0.079 9	1.188 4	第三类 2
600284	浦东建设	建筑业	18.38	0.596 0	30.84	-0.210 4	1.349 9	第四类 1
600285	羚锐股份	制造业	11.56	0.791 8	14.60	0.087 1	2.114 5	第二类 1
600287	江苏舜天	批发和零售贸易	10.59	0.139 2	76.08	-0.040 0	1.946 0	第四类 1
600288	大恒科技	信息技术业	8.74	0.114 4	76.40	-0.062 4	2.564 5	第三类 1
600289	亿阳信通	信息技术业	14.44	0.280 0	51.57	0.010 7	2.558 8	第二类 1
600290	华仪电气	制造业	31.69	0.460 0	68.89	0.419 8	2.274 6	第一类
600291	西水股份	制造业	30.83	0.340 0	90.68	-0.043 7	3.797 8	第三类 1
600292	九龙电力	电力、煤气及水的生产和供应业	9.84	0.360 0	27.33	0.063 3	1.126 0	第三类 2
600293	三峡新材	制造业	7.36	0.007 8	943.59	0.187 4	0.770 1	第三类 3
600295	鄂尔多斯	制造业	11.40	0.220 0	51.82	0.104 9	1.198 5	第三类 2
600297	美罗药业	制造业	9.28	0.140 0	66.29	0.047 1	1.556 6	第三类 2
600298	安琪酵母	制造业	19.96	1.022 0	19.53	0.057 8	2.238 5	第二类 1
600299	星新材料	制造业	40.80	0.804 6	50.71	0.159 0	0.972 8	第四类 2
600300	维维股份	制造业	7.86	0.192 0	40.94	0.050 9	3.226 6	第二类 1
600301	南化股份	制造业	9.99	0.300 8	33.21	0.112 0	1.396 3	第三类 2
600302	标准股份	制造业	9.38	0.441 4	21.25	0.123 3	3.876 8	第二类 1
600303	曙光股份	制造业	13.13	0.620 0	21.18	0.027 1	1.899 7	第三类 2
600305	恒顺醋业	制造业	14.32	0.341 4	41.94	0.006 3	0.963 9	第四类 2
600306	商业城	批发和零售贸易	10.60	0.094 0	112.77	0.007 0	1.671 6	第三类 2
600307	酒钢宏兴	制造业	20.18	0.733 6	27.51	0.137 8	4.093 2	第二类 1
600308	华泰股份	制造业	23.05	0.985 6	23.39	0.414 2	1.981 4	第二类 2
600309	烟台万华	制造业	31.00	1.020 4	30.38	0.199 2	3.451 2	第一类
600310	桂东电力	电力、煤气及水的生产和供应业	25.54	0.588 6	43.39	0.414 2	0.934 7	第三类 3
600311	荣华实业	制造业	7.07	-0.267 6	-26.42	-0.576 6	1.051 4	第四类 1
600312	平高电气	制造业	21.10	0.488 8	43.17	-0.217 7	1.452 3	第四类 1
600313	SST 中农	农、林、牧、渔业	11.79	-0.185 8	-63.46	-0.366 1	1.908 4	第四类 1
600315	上海家化	制造业	36.03	0.800 5	45.01	0.037 5	2.675 5	第二类 1
600316	洪都航空	制造业	38.19	0.156 5	243.97	0.414 2	1.255 8	第二类 2
600317	营口港	交通运输、仓储业	14.88	0.587 1	25.35	0.128 9	1.521 8	第三类 2
600318	巢东股份	制造业	7.82	-0.004 5	-1 734.64	-0.025 4	1.024 3	第四类 1
600319	亚星化学	制造业	7.51	0.052 4	143.36	0.071 1	1.234 9	第三类 2
600320	振华港机	制造业	22.49	0.642 6	35.00	0.049 3	1.582 7	第三类 2
600321	国栋建设	制造业	8.80	0.280 3	31.39	0.103 6	3.468 8	第二类 1
600322	天房发展	房地产业	9.08	0.043 6	208.46	0.440 5	1.554 0	第二类 2
600323	南海发展	电力、煤气及水的生产和供应业	13.33	0.447 2	29.81	0.011 0	1.662 7	第三类 2
600325	华发股份	房地产业	37.82	0.706 0	53.57	0.311 0	1.248 5	第二类 2
600326	西藏天路	交通运输、仓储业	18.55	0.076 3	243.25	-0.2479	1.539 9	第四类 1
600327	大厦股份	批发和零售贸易	12.60	0.327 3	38.50	0.024 6	3.136 7	第二类 1
600328	兰太实业	制造业	13.85	0.133 8	103.54	0.022 7	1.137 3	第三类 2
600329	中新药业	制造业	9.07	0.327 3	27.71	0.050 3	1.277 2	第三类 2
600330	天通股份	制造业	9.07	0.307 2	29.53	0.0468	1.8851	第三类 2
600331	宏达股份	制造业	80.20	1.697 4	47.25	-0.017 2	2.514 7	第三类 1
600332	广州药业	制造业	13.91	0.389 2	35.74	0.083 9	3.341 6	第二类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600333	长春燃气	电力、煤气及水的生产和供应业	7.91	0.078 6	100.58	0.0522	2.713 3	第二类 1
600335	鼎盛天工	制造业	15.18	0.012 3	1235.29	−0.001 4	1.041 0	第四类 1
600336	澳柯玛	制造业	7.42	−0.139 9	−53.05	0.293 8	0.558 5	第三类 3
600337	美克股份	制造业	20.95	0.168 3	124.48	0.045 1	2.505 9	第二类 1
600338	ST 珠峰	制造业	10.05	−0.542 2	−18.54	0.353 2	−0.492 3	第三类 3
600339	天利高新	制造业	12.92	0.082 5	156.56	0.031 5	0.733 0	第四类 2
600340	国祥股份	制造业	7.99	−0.060 9	−131.18	0.121 2	2.097 4	第二类 1
600343	航天动力	制造业	20.70	0.140 6	147.19	0.127 9	1.796 7	第三类 2
600345	长江通信	信息技术业	10.44	0.197 9	52.75	−0.055 5	2.469 9	第三类 1
600346	大橡塑	制造业	14.10	0.046 7	302.03	0.108 9	1.609 9	第三类 2
600348	国阳新能	采掘业	46.39	1.117 5	41.51	0.080 1	2.683 0	第二类 1
600350	山东高速	社会服务业	8.52	0.326 6	26.08	0.065 0	2.503 1	第二类 1
600351	亚宝药业	制造业	12.87	0.284 2	45.29	0.112 3	1.406 6	第三类 2
600352	浙江龙盛	制造业	14.49	0.434 1	33.38	0.107 3	3.429 6	第二类 1
600353	旭光股份	制造业	8.01	0.052 7	152.11	−0.011 6	2.490 0	第三类 1
600354	敦煌种业	农、林、牧、渔业	6.36	−0.278 2	−22.86	−0.201 1	0.889 0	第五类
600355	精伦电子	制造业	6.56	0.032 0	204.79	−0.034 1	5.325 3	第三类 1
600356	恒丰纸业	制造业	11.20	0.239 1	46.84	0.064 6	1.633 5	第三类 2
600357	承德钒钛	制造业	15.06	0.403 6	37.31	0.284 7	1.505 7	第二类 2
600358	国旅联合	社会服务业	7.91	0.075 8	104.41	0.156 0	2.081 1	第二类 1
600359	新农开发	农、林、牧、渔业	8.09	−0.072 0	−112.41	−0.243 5	1.197 5	第四类 1
600360	华微电子	制造业	18.42	0.504 1	36.54	−0.002 2	1.491 4	第四类 1
600361	华联综超	批发和零售贸易	27.60	0.452 3	61.01	0.059 9	3.094 7	第二类 1
600362	江西铜业	制造业	45.45	1.377 2	33.00	0.198 1	3.636 2	第一类
600363	联创光电	制造业	8.38	0.135 0	62.08	0.060 2	2.091 1	第二类 1
600365	通葡股份	制造业	9.94	−2.490 8	−3.99	0.027 9	−0.819 7	第四类 2
600366	宁波韵升	制造业	10.51	0.320 5	32.79	−0.031 1	2.445 3	第三类 1
600367	红星发展	制造业	13.01	0.179 6	72.42	−0.046 5	4.448 1	第三类 1
600368	五洲交通	交通运输、仓储业	7.03	0.189 1	37.18	0.111 8	3.865 2	第二类 1
600369	ST 长运	交通运输、仓储业	3.77	−0.414 2	−9.10	0.130 9	−1.533 5	第四类 2
600370	三房巷	制造业	7.55	0.212 7	35.49	−0.001 1	3.130 9	第三类 1
600371	万向德农	制造业	10.01	0.347 6	28.80	0.414 2	1.800 7	第二类 2
600372	昌河股份	制造业	6.78	−0.517 2	−13.11	−0.118 2	0.734 9	第五类
600373	鑫新股份	制造业	6.97	0.068 3	102.07	−0.108 2	0.902 9	第五类
600375	星马汽车	制造业	8.35	0.277 4	30.11	0.138 3	1.787 5	第三类 2
600376	天鸿宝业	房地产业	28.20	−0.056 7	−497.02	−0.263 6	0.498 8	第五类
600377	宁沪高速	交通运输、仓储业	9.25	0.311 5	29.69	0.114 6	1.230 9	第三类 2
600378	天科股份	制造业	13.83	0.108 1	127.90	−0.004 4	2.467 6	第三类 1
600379	宝光股份	制造业	8.22	0.002 7	3054.25	0.050 5	2.231 8	第二类 1
600380	健康元	制造业	19.26	0.822 5	23.42	0.068 2	2.510 8	第二类 1
600381	*ST 贤成	制造业	8.29	−0.007 2	−1 147.68	−0.888 9	−2.909 1	第五类
600382	广东明珠	制造业	9.83	0.088 4	111.15	−0.107 6	1.193 2	第四类 1
600383	金地集团	房地产业	44.88	0.617 4	72.69	0.023 9	1.385 2	第三类 2
600385	*ST 金泰	制造业	17.91	−0.124 5	−143.83	0.333 0	−12.405 8	第三类 3
600386	*ST 北巴	交通运输、仓储业	18.24	0.164 6	110.84	−0.166 0	0.518 4	第五类
600387	海越股份	交通运输、仓储业	14.15	0.216 8	65.27	−0.016 3	1.270 3	第四类 1
600388	龙净环保	制造业	17.69	0.574 2	30.81	0.000 5	1.292 9	第三类 2
600389	江山股份	制造业	25.92	0.412 6	62.83	0.112 0	1.877 7	第三类 2
600390	金瑞科技	制造业	16.42	0.324 0	50.68	0.275 7	1.809 2	第二类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600391	成发科技	制造业	31.58	0.535 6	58.96	0.068 3	1.647 1	第三类 2
600392	太工天成	信息技术业	11.24	0.209 5	53.65	−0.067 0	1.623 1	第四类 1
600393	东华实业	房地产业	10.98	0.228 6	48.04	1.335 9	1.690 5	第二类 2
600395	盘江股份	采掘业	13.01	0.227 8	57.11	−0.066 5	3.000 0	第三类 1
600396	金山股份	电力、煤气及水的生产和供应业	16.56	0.396 6	41.76	0.678 9	0.7272	第三类 3
600397	安源股份	制造业	9.89	0.067 1	147.44	0.086 0	0.900 6	第四类 2
600398	凯诺科技	制造业	8.76	0.390 6	22.43	0.074 1	2.522 3	第二类 1
600399	抚顺特钢	制造业	9.74	0.048 2	202.25	0.049 3	1.248 2	第三类 2
600400	红豆股份	制造业	8.28	0.141 2	58.64	0.080 6	1.827 8	第三类 2
600401	江苏申龙	制造业	9.01	−0.031 2	−288.91	0.088 1	0.159 3	第四类 2
600403	欣网视讯	信息技术业	10.95	0.001 1	10 179.56	−0.190 1	10.929 3	第三类 1
600405	动力源	制造业	9.12	−0.033 0	−276.77	0.086 3	1.559 6	第三类 2
600406	国电南瑞	信息技术业	25.93	0.328 2	79.01	−0.038 1	2.085 3	第三类 1
600408	安泰集团	制造业	17.15	0.421 6	40.68	0.139 7	1.761 7	第三类 2
600409	三友化工	制造业	13.30	0.554 6	23.98	0.144 4	1.459 0	第三类 2
600410	华胜天成	信息技术业	20.88	0.466 6	44.75	0.097 2	2.713 2	第二类 1
600415	小商品城	综合类	72.93	2.270 2	32.12	−0.056 7	0.709 8	第五类
600416	湘电股份	制造业	24.21	0.331 0	73.15	0.081 6	1.360 2	第三类 2
600418	江淮汽车	制造业	7.94	0.352 5	22.53	0.157 2	3.027 8	第二类 1
600419	ST 天宏	制造业	7.99	0.026 1	306.22	0.074 4	0.716 3	第四类 2
600420	现代制药	制造业	11.16	0.311 1	35.87	0.101 6	5.497 4	第二类 1
600421	国药科技	制造业	8.59	−0.487 1	−17.63	−0.252 5	1.367 3	第四类 1
600422	昆明制药	制造业	6.37	0.079 1	80.56	−0.005 6	1.862 9	第四类 1
600423	柳化股份	制造业	19.40	0.521 2	37.22	0.067 9	1.398 1	第三类 2
600425	青松建化	制造业	10.42	0.218 5	47.69	0.006 6	0.869 4	第四类 2
600426	华鲁恒升	制造业	21.86	0.604 1	36.18	0.161 9	1.669 7	第三类 2
600428	中远航运	交通运输、仓储业	32.58	1.082 6	30.09	0.129 3	2.824 5	第二类 1
600429	ST 三元	制造业	6.13	0.008 6	715.83	0.004 0	2.254 4	第二类 1
600432	吉恩镍业	制造业	81.09	2.561 4	31.66	0.308 6	3.057 1	第一类
600433	冠豪高新	制造业	8.51	0.056 8	149.76	−0.014 8	1.431 8	第四类 1
600435	北方天鸟	制造业	19.60	0.036 8	532.83	0.011 9	3.493 3	第二类 1
600436	片仔癀	制造业	31.62	0.767 0	41.22	0.087 4	4.381 5	第二类 1
600438	通威股份	农、林、牧、渔业	10.93	0.159 7	68.44	−0.027 4	2.256 1	第三类 1
600439	瑞贝卡	制造业	36.79	0.643 4	57.18	0.049 1	4.061 9	第二类 1
600444	国通管业	制造业	16.80	0.076 2	220.49	−0.110 2	0.974 1	第四类
600446	金证股份	信息技术业	9.72	0.167 7	57.96	−0.126 1	2.492 1	第三类 1
600448	华纺股份	制造业	5.40	0.062 5	86.38	0.008 0	1.827 0	第三类 2
600449	赛马实业	制造业	14.69	0.360 3	40.78	0.077 2	1.352 6	第三类 2
600452	涪陵电力	电力、煤气及水的生产和供应业	9.40	0.109 9	85.54	−0.020 0	0.756 7	第五类
600455	交大博通	信息技术业	12.10	0.031 4	384.83	−0.076 9	0.897 6	第五类
600456	宝钛股份	制造业	57.19	1.681 7	34.01	0.119 7	4.964 3	第二类 1
600458	时代新材	制造业	13.50	0.108 4	124.58	0.105 7	1.841 5	第三类 2
600459	贵研铂业	制造业	49.35	1.735 3	28.44	0.3387	2.5774	第一类
600460	士兰微	制造业	9.64	0.303 0	31.81	−0.037 9	1.360 0	第四类 1
600461	洪城水业	电力、煤气及水的生产和供应业	12.15	0.1931	62.93	0.003 2	2.734 1	第二类 1
600462	*ST 石岘	制造业	6.79	−0.513 2	−13.23	0.017 3	−0.733 8	第四类 2
600463	空港股份	房地产业	12.85	0.290 1	44.29	0.201 5	1.560 9	第二类 2
600466	*ST 迪康	制造业	12.79	0.025 0	511.85	0.086 8	1.451 1	第三类 2
600467	好当家	农、林、牧、渔业	11.77	0.288 9	40.74	−0.021 6	2.923 8	第三类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600468	百利电气	制造业	16.07	0.079 4	202.48	−0.028 6	2.430 9	第三类 1
600469	风神股份	制造业	11.85	0.474 1	25.00	0.101 2	2.161 4	第二类 1
600470	六国化工	制造业	10.85	0.164 1	66.10	−0.045 9	1.702 5	第四类 1
600472	包头铝业	制造业	48.01	1.861 5	25.79	0.101 6	3.217 1	第二类 1
600475	华光股份	制造业	16.97	0.644 1	26.35	0.023 5	1.136 2	第三类 2
600476	湘邮科技	信息技术业	13.17	0.091 7	143.56	−0.040 5	0.932 9	第五类
600477	杭萧钢构	建筑业	13.63	0.111 3	122.51	0.075 2	0.926 8	第四类 2
600478	力元新材	制造业	21.59	0.144 5	149.39	0.300 7	2.692 9	第一类
600479	千金药业	制造业	34.91	0.595 5	58.62	0.036 7	3.331 4	第二类 1
600480	凌云股份	制造业	9.35	0.241 7	38.69	0.138 5	2.264 0	第二类 1
600481	双良股份	制造业	11.23	0.153 4	73.20	0.355 4	1.837 1	第二类 2
600482	风帆股份	制造业	33.42	0.224 4	148.93	0.105 8	1.551 4	第三类 2
600483	福建南纺	制造业	7.27	0.028 2	257.46	0.038 9	1.928 7	第三类 2
600485	中创信测	信息技术业	10.01	0.120 3	83.22	−0.007 1	2.841 5	第三类 1
600486	扬农化工	制造业	24.90	0.694 2	35.87	0.264 5	1.947 9	第二类 2
600487	亨通光电	信息技术业	17.88	0.403 7	44.29	0.005 5	2.329 7	第二类 1
600488	天药股份	制造业	11.22	0.065 9	170.19	0.101 2	1.730 0	第三类 2
600489	中金黄金	采掘业	84.78	0.878 9	96.46	0.032 0	4.270 6	第二类 1
600490	中科合臣	制造业	9.15	0.047 9	191.11	0.013 7	2.046 0	第二类 1
600491	龙元建设	建筑业	10.78	0.454 7	23.71	−0.102 6	1.403 4	第四类 1
600493	凤竹纺织	制造业	6.95	0.183 8	37.82	0.020 8	1.448 6	第三类 2
600495	晋西车轴	制造业	21.33	0.371 3	57.45	0.120 8	2.408 8	第二类 1
600496	长江精工	建筑业	14.01	0.384 5	36.44	0.090 8	1.420 4	第三类 2
600497	驰宏锌锗	采掘业	69.29	3.407 3	20.34	0.140 0	3.268 3	第二类 1
600498	烽火通信	信息技术业	15.18	0.220 5	68.83	0.021 9	1.793 5	第三类 2
600499	科达机电	制造业	22.67	0.566 5	40.02	0.187 1	2.295 8	第一类
600500	中化国际	批发和零售贸易	18.62	0.495 8	37.56	0.051 8	3.143 2	第二类 1
600501	航天晨光	制造业	15.74	0.093 7	167.90	−0.070 5	1.165 8	第四类 1
600502	安徽水利	建筑业	8.83	0.145 8	60.56	−0.038 3	1.111 0	第四类 1
600503	SST 新智	信息技术业	15.69	−0.083 9	−187.11	−0.171 6	−0.525 6	第五类
600505	西昌电力	电力、煤气及水的生产和供应业	7.25	0.077 6	93.41	0.020 6	−0.404 7	第四类 2
600506	香梨股份	农、林、牧、渔业	12.87	−0.093 8	−137.19	−0.366 5	1.238 5	第四类 1
600507	长力股份	制造业	7.89	0.362 1	21.79	0.978 6	2.403 5	第一类
600508	上海能源	采掘业	29.40	0.845 5	34.77	0.095 1	2.197 4	第二类 1
600509	天富热电	电力、煤气及水的生产和供应业	34.07	0.232 4	146.60	0.002 1	0.407 9	第四类 2
600510	黑牡丹	制造业	6.27	0.163 8	38.29	0.0000	4.148 7	第二类 1
600511	国药股份	批发和零售贸易	51.27	1.107 0	46.31	0.098 8	3.325 9	第二类 1
600512	腾达建设	建筑业	8.07	0.184 3	43.78	−0.033 7	1.308 8	第四类 1
600513	联环药业	制造业	13.34	0.164 8	80.96	0.066 8	3.648 9	第二类 1
600515	ST 一投	批发和零售贸易	8.33	−0.061 7	−134.95	−0.183 8	−0.937 4	第五类
600516	ST 方大	制造业	11.97	0.215 9	55.44	0.693 5	0.960 6	第三类 3
600517	置信电气	制造业	48.17	0.693 8	69.43	0.168 8	3.181 0	第二类 1
600518	康美药业	制造业	11.41	0.247 5	46.10	0.203 1	2.113 4	第一类
600519	贵州茅台	制造业	173.49	1.800 6	96.35	0.036 3	3.240 9	第二类 1
600520	三佳科技	制造业	7.83	0.102 4	76.48	−0.070 5	2.293 1	第三类 1
600521	华海药业	制造业	20.48	0.645 1	31.75	0.132 6	3.267 7	第二类 1
600522	中天科技	信息技术业	11.75	0.3032	38.75	0.179 7	1.544 9	第三类 2
600523	贵航股份	制造业	13.98	0.178 5	78.30	0.124 2	2.077 2	第二类 1
600525	长园新材	制造业	41.74	0.786 3	53.08	0.197 9	2.255 9	第一类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600526	菲达环保	制造业	17.38	0.053 9	322.50	−0.056 6	1.170 6	第四类 1
600527	江南高纤	制造业	12.44	0.238 8	52.10	0.046 1	3.223 7	第二类 1
600528	中铁二局	建筑业	20.68	0.312 5	66.18	0.115 8	1.883 4	第三类 2
600529	山东药玻	制造业	12.82	0.417 2	30.73	0.082 7	2.568 2	第二类 1
600530	交大昂立	制造业	9.94	0.126 4	78.61	0.126 4	1.946 1	第三类 1
600531	豫光金铅	制造业	27.86	0.650 5	42.83	0.129 4	2.957 3	第三类 2
600532	华阳科技	制造业	7.76	0.115 0	67.50	0.174 6	0.824 0	第二类 1
600533	栖霞建设	房地产业	21.40	0.805 9	26.55	−0.037 8	1.912 8	第四类 2
600535	天士力	制造业	18.23	0.275 4	66.19	0.036 1	2.431 4	第四类 1
600536	中国软件	信息技术业	15.21	0.329 7	46.14	0.026 9	2.151 9	第二类 1
600537	海通集团	制造业	7.38	0.105 4	70.01	0.511 0	1.367 0	第二类 1
600538	北海国发	制造业	9.61	0.005 8	1666.68	0.207 4	0.684 3	第二类 2
600539	狮头股份	制造业	7.24	0.063 2	114.58	−0.045 4	2.548 6	第三类 3
600540	新赛股份	农、林、牧、渔业	8.94	0.308 5	28.98	0.247 7	2.805 5	第三类 1
600543	莫高股份	制造业	10.24	0.228 0	44.91	0.169 9	2.587 7	第一类
600545	新疆城建	建筑业	11.98	0.052 0	230.38	0.003 7	0.913 6	第二类 1
600546	中油化建	建筑业	11.85	0.082 0	144.51	0.144 4	2.191 5	第四类 2
600547	山东黄金	采掘业	135.36	1.158 0	116.89	0.294 5	6.599 6	第二类 1
600548	深高速	交通运输、仓储业	10.19	0.408 0	24.98	−0.067 3	1.248 5	第一类
600549	厦门钨业	制造业	24.57	0.300 0	81.90	−0.009 1	1.589 4	第四类 1
600550	天威保变	制造业	48.38	0.504 0	95.99	−0.023 2	1.629 1	第四类 1
600551	科大创新	制造业	12.36	0.022 0	561.82	−0.031 0	1.162 9	第四类 1
600552	*ST 方兴	制造业	10.01	0.120 0	83.42	0.035 9	0.480 6	第四类 1
600553	太行水泥	制造业	8.97	0.012 0	747.50	−0.057 8	0.996 0	第四类 2
600555	九龙山	制造业	13.81	0.238 0	58.03	0.147 5	1.748 8	第五类
600556	ST 北生	制造业	6.45	−0.252 0	−25.60	−0.283 1	0.550 9	第三类 2
600557	康缘药业	制造业	24.01	0.460 0	52.20	0.282 6	3.153 0	第五类
600558	大西洋	制造业	17.89	0.714 0	25.06	0.128 3	2.761 1	第一类
600559	老白干酒	制造业	17.39	0.021 6	805.09	−0.112 4	0.992 4	第二类 1
600560	金自天正	制造业	12.40	0.299 2	41.44	0.023 0	1.243 6	第五类
600561	江西长运	交通运输、仓储业	9.44	0.488 0	19.34	0.155 4	1.989 0	第三类 2
600562	高淳陶瓷	制造业	9.59	0.027 8	344.96	0.088 9	3.156 6	第三类 2
600563	法拉电子	制造业	19.87	0.558 0	35.61	0.516 9	8.267 2	第二类 1
600565	迪马股份	制造业	15.22	0.776 0	19.61	0.116 2	1.848 6	第一类
600566	洪城股份	制造业	8.11	0.119 6	67.81	−0.014 2	1.473 0	第三类 2
600567	山鹰纸业	制造业	6.51	0.162 6	40.04	0.048 2	0.852 6	第四类 1
600568	*ST 潜药	制造业	11.11	0.178 6	62.21	0.178 0	2.137 9	第四类 2
600569	安阳钢铁	制造业	10.07	0.427 2	23.57	0.123 8	1.848 5	第二类 1
600570	恒生电子	信息技术业	26.80	0.405 2	66.14	0.037 1	3.164 1	第三类 2
600571	信雅达	信息技术业	7.17	0.057 0	125.79	−0.157 3	1.400 3	第二类 1
600572	康恩贝	制造业	17.92	0.338 0	53.02	0.009 1	1.676 9	第四类 1
600573	惠泉啤酒	制造业	8.28	0.130 6	63.40	0.017 8	4.069 2	第三类 2
600575	芜湖港	交通运输、仓储业	9.34	0.190 0	49.16	0.015 4	8.203 7	第二类 1
600576	万好万家	制造业	11.11	0.022 8	487.28	−0.603 6	0.460 5	第二类 1
600577	精达股份	制造业	12.05	0.366 0	32.92	0.129 5	3.436 5	第五类
600578	京能热电	电力、煤气及水的生产和供应业	14.06	0.320 0	43.94	0.044 6	3.605 4	第二类 1
600579	黄海股份	制造业	9.63	0.030 0	321.00	0.354 6	0.560 3	第二类 1
600580	卧龙科技	制造业	12.54	0.300 0	41.80	0.082 9	2.779 3	第三类 3
600581	八一钢铁	制造业	15.56	0.460 0	33.83	0.168 8	1.744 8	第二类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600582	天地科技	制造业	38.63	0.960 0	40.24	0.136 1	2.252 7	第二类 1
600583	海油工程	采掘业	43.09	0.940 0	45.84	0.026 5	2.560 4	第二类 1
600584	长电科技	制造业	15.29	0.272 0	56.21	0.018 8	1.023 7	第三类 2
600585	海螺水泥	制造业	64.78	1.280 0	50.61	0.046 9	1.529 2	第三类 2
600586	金晶科技	制造业	25.46	0.820 0	31.05	0.273 0	0.733 6	第三类 3
600587	新华医疗	制造业	12.94	0.263 0	49.20	0.045 3	2.109 3	第二类 1
600588	用友软件	信息技术业	41.47	1.334 0	31.09	−0.027 5	4.227 9	第三类 1
600589	广东榕泰	制造业	11.20	0.400 0	28.00	0.067 0	2.240 7	第二类 1
600590	泰豪科技	制造业	13.12	0.300 0	43.73	0.110 7	1.566 2	第三类 2
600591	上海航空	交通运输、仓储业	15.77	0.400 0	39.43	0.059 8	0.601 0	第四类 2
600592	龙溪股份	制造业	17.36	0.652 0	26.63	0.085 5	3.509 9	第二类 1
600593	大连圣亚	社会服务业	11.50	−0.140 0	−82.14	−0.157 6	0.131 0	第五类
600594	益佰制药	制造业	15.08	0.896 0	16.83	0.095 4	1.915 1	第三类 2
600595	中孚实业	制造业	24.30	2.522 6	9.63	0.414 2	2.519 4	第一类
600596	新安股份	制造业	46.43	1.269 4	36.58	0.086 3	3.310 0	第二类 1
600597	光明乳业	制造业	10.81	0.195 4	55.32	0.047 4	3.358 4	第二类 1
600598	北大荒	农、林、牧、渔业	11.93	0.340 0	35.09	0.035 8	1.237 3	第三类 2
600599	浏阳花炮	制造业	15.84	0.074 0	214.05	0.099 8	3.279 6	第二类 1
600600	青岛啤酒	制造业	33.42	0.560 8	59.59	0.081 9	2.435 3	第二类 1
600601	方正科技	信息技术业	6.51	0.102 0	63.82	−0.020 1	2.794 3	第三类 1
600602	广电电子	制造业	6.53	0.015 1	431.88	0.396 8	1.379 5	第二类 2
600603	ST 兴业	房地产业	7.50	0.030 0	250.00	−0.032 3	−23.061 0	第五类
600604	二纺机	制造业	7.39	0.014 4	513.19	−0.047 2	1.646 6	第四类 1
600605	轻工机械	制造业	15.95	0.026 0	613.46	0.173 0	2.651 8	第二类 1
600606	金丰投资	房地产业	11.38	0.320 0	35.56	0.715 5	1.868 8	第二类 2
600607	上实医药	制造业	14.88	0.342 6	43.43	0.058 0	3.339 4	第二类 1
600608	*ST 沪科	信息技术业	6.84	0.571 6	11.97	−0.260 5	−0.064 4	第五类
600609	ST 金杯	制造业	6.77	0.056 0	120.89	0.275 4	0.200 8	第三类 3
600610	S*ST 中纺	制造业	13.25	0.520 0	25.48	−0.018 9	1.076 9	第四类 1
600611	大众交通	社会服务业	17.09	0.580 0	29.47	0.135 3	1.488 7	第三类 2
600612	中国铅笔	制造业	17.63	0.425 2	41.46	0.239 4	4.239 3	第一类
600613	永生数据	传播与文化产业	12.30	0.174 0	70.69	0.114 0	1.917 2	第三类 2
600614	ST 鼎立	制造业	8.80	0.462 0	19.05	1.578 5	0.893 3	第三类 3
600615	丰华股份	制造业	16.62	−0.168 0	−98.93	−0.684 5	−0.198 9	第五类
600616	第一食品	批发和零售贸易	24.38	0.440 0	55.41	0.058 8	3.070 7	第二类 1
600617	联华合纤	制造业	17.22	−0.030 0	−574.00	−0.332 3	−0.482 3	第五类
600618	氯碱化工	制造业	7.02	0.048 6	144.44	0.126 1	1.110 5	第三类 2
600619	海立股份	制造业	10.10	0.280 0	36.07	0.257 6	1.885 1	第二类 2
600620	天宸股份	综合类	8.33	0.114 0	73.07	0.107 8	0.791 8	第四类 2
600621	上海金陵	信息技术业	9.58	0.246 0	38.94	0.081 1	1.895 0	第三类 2
600622	嘉宝集团	综合类	10.81	0.614 0	17.61	0.396 8	2.742 0	第一类
600623	双钱股份	制造业	9.24	0.180 0	51.33	0.085 6	1.438 8	第三类 2
600624	复旦复华	综合类	6.77	0.067 0	101.04	0.094 2	1.415 8	第三类 2
600626	申达股份	制造业	7.75	0.444 4	17.44	−0.026 1	3.682 8	第三类 1
600627	上电股份	制造业	58.98	1.360 0	43.37	0.112 4	2.979 7	第二类 1
600628	新世界	批发和零售贸易	14.13	0.280 0	50.46	−0.013 1	0.862 8	第五类
600629	*ST 棱光	制造业	12.59	0.200 0	62.95	1.532 5	−1.922 5	第三类 3
600630	龙头股份	制造业	6.33	0.062 0	102.10	−0.011 3	1.638 5	第四类 1
600631	百联股份	批发和零售贸易	19.20	0.322 4	59.55	−0.000 3	1.390 7	第四类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600633	白猫股份	制造业	10.02	0.028 0	357.86	0.079 9	2.799 8	第二类 1
600634	海鸟发展	房地产业	11.15	0.006 0	1858.33	0.413 2	2.687 1	第一类
600635	大众公用	综合类	14.19	0.220 0	64.50	0.070 4	1.100 6	第三类 2
600636	三爱富	制造业	9.16	0.331 8	27.61	0.096 6	2.017 0	第二类 1
600637	广电信息	制造业	8.22	0.025 4	323.62	−0.122 9	1.175 3	第四类 1
600638	新黄浦	房地产业	22.25	0.359 4	61.91	0.160 7	3.013 1	第二类 1
600639	浦东金桥	房地产业	19.01	0.254 0	74.84	−0.038 4	1.434 7	第四类 1
600640	中卫国脉	传播与文化产业	12.56	0.280 0	44.86	−0.209 9	7.557 1	第三类 1
600641	万业企业	房地产业	19.78	1.280 0	15.45	−0.3701	3.0677	第三类 1
600642	申能股份	电力、煤气及水的生产和供应业	15.19	0.742 0	20.47	−0.048 6	3.097 4	第三类 1
600643	S爱建	金融、保险业	26.62	0.958 0	27.79	−0.152 7	0.842 8	第五类
600644	乐山电力	电力、煤气及水的生产和供应业	12.06	0.192 0	62.81	0.108 5	1.357 8	第三类 2
600645	*ST 春花	制造业	7.28	−0.012 6	−577.78	−0.009 6	0.468 2	第五类
600647	同达创业	综合类	15.28	−0.025 8	−592.25	−0.111 8	0.268 1	第五类
600648	外高桥	房地产业	14.84	−0.057 0	−260.35	−0.061 7	0.603 1	第五类
600649	原水股份	电力、煤气及水的生产和供应业	17.20	0.281 8	61.04	−0.049 4	5.036 6	第三类 1
600650	锦江投资	社会服务业	16.14	0.592 0	27.26	−0.231 6	3.105 1	第三类 1
600651	飞乐音响	综合类	12.20	0.122 0	100.00	0.011 7	1.694 7	第三类 2
600652	爱使股份	综合类	7.19	0.078 0	92.18	−0.022 4	1.561 4	第四类 1
600653	申华控股	综合类	5.23	0.013 8	378.99	0.054 1	1.227 3	第三类 2
600654	飞乐股份	信息技术业	5.21	0.040 0	130.25	0.020 1	1.722 4	第三类 2
600655	豫园商城	批发和零售贸易	25.05	0.680 0	36.84	0.119 3	1.949 3	第三类 2
600657	ST 天桥	信息技术业	6.65	−0.380 0	−17.50	−0.094 7	0.294 3	第五类
600658	兆维科技	信息技术业	7.80	−0.124 0	−62.90	−0.089 1	0.867 3	第五类
600660	福耀玻璃	制造业	27.65	0.840 0	32.92	0.081 8	1.439 3	第三类 2
600661	交大南洋	综合类	10.26	0.090 0	114.00	−0.051 0	1.122 0	第四类 1
600662	强生控股	社会服务业	9.29	0.288 2	32.23	0.024 9	1.443 1	第三类 2
600663	陆家嘴	房地产业	23.37	0.340 0	68.74	−0.160 5	2.488 4	第三类 1
600664	S哈药	制造业	15.86	0.320 0	49.56	−0.022 1	2.420 3	第三类 1
600665	天地源	房地产业	10.60	0.100 0	106.00	−0.123 0	1.067 8	第四类 1
600666	西南药业	制造业	11.41	0.300 0	38.03	0.033 6	1.222 8	第三类 2
600667	太极实业	制造业	8.86	0.080 0	110.75	0.063 6	1.892 4	第三类 2
600668	尖峰集团	制造业	6.24	0.020 0	312.00	−0.024 7	0.768 9	第五类
600671	ST 天目	制造业	11.16	0.080 0	139.50	0.042 1	3.039 6	第二类 1
600673	阳之光	制造业	22.60	0.240 0	94.17	0.212 8	2.490 3	第一类
600674	川投能源	电力、煤气及水的生产和供应业	26.97	0.260 0	103.73	0.064 0	3.302 4	第二类 1
600675	中华企业	房地产业	19.95	0.760 0	26.25	0.303 5	1.789 2	第二类 2
600676	交运股份	制造业	8.33	0.200 0	41.65	0.098 6	1.853 8	第三类 2
600677	航天通信	制造业	21.98	2.580 0	8.52	0.015 4	2.436 3	第二类 1
600678	四川金顶	制造业	7.48	0.080 0	93.50	−0.037 7	0.789 6	第五类
600679	金山开发	制造业	9.47	−0.005 7	−1651.50	0.001 5	1.591 4	第三类 2
600680	上海普天	信息技术业	10.26	0.040 0	256.50	−0.114 8	2.050 0	第三类 1
600681	S*ST 万鸿	传播与文化产业	6.12	−0.180 0	−34.00	−0.592 7	−10.371 4	第五类
600682	S宁新百	批发和零售贸易	18.97	0.440 0	43.11	−0.210 7	1.798 7	第四类 1
600683	银泰股份	批发和零售贸易	13.60	0.100 0	136.00	−0.186 6	1.123 9	第四类 1
600684	珠江实业	房地产业	13.65	0.040 0	341.25	−0.028 8	2.216 6	第三类 1
600685	广船国际	制造业	68.61	1.880 0	36.49	0.414 2	1.452 5	第二类 2
600686	金龙汽车	制造业	18.96	0.620 0	30.58	0.109 0	2.709 4	第二类 1
600687	华盛达	信息技术业	15.49	0.100 0	154.90	0.214 0	1.517 0	第二类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600688	S上石化	制造业	15.26	0.480 0	31.79	0.032 0	4.688 1	第二类 1
600689	上海三毛	制造业	13.25	−0.380 0	−34.87	−0.095 1	1.075 2	第四类 1
600690	青岛海尔	制造业	16.68	0.600 0	27.80	0.319 5	5.391 4	第一类
600691	*ST东碳	制造业	8.03	0.260 0	30.88	−0.126 5	0.020 7	第五类
600692	亚通股份	交通运输、仓储业	7.45	0.100 0	74.50	−0.008 8	1.427 3	第四类 1
600693	东百集团	批发和零售贸易	24.08	0.380 0	63.37	0.085 4	1.213 0	第三类 2
600694	大商股份	批发和零售贸易	44.43	1.800 0	24.68	0.153 1	2.540 5	第二类 1
600695	ST大江	制造业	7.57	0.040 0	189.25	0.059 7	0.254 3	第四类 2
600696	多伦股份	房地产业	5.92	0.020 0	296.00	0.320 7	1.875 9	第二类 2
600697	欧亚集团	批发和零售贸易	22.23	0.420 0	52.93	0.187 9	1.906 0	第二类 2
600698	SST轻骑	制造业	9.21	0.005 4	1698.98	0.060 5	0.924 6	第四类 2
600699	*ST得亨	制造业	6.60	−0.280 0	−23.57	0.076 6	0.333 2	第四类 2
600701	工大高新	综合类	5.27	−0.020 0	−263.50	−0.230 8	1.598 5	第四类 1
600702	沱牌曲酒	制造业	12.51	0.160 0	78.19	0.027 9	1.983 5	第三类 2
600704	中大股份	批发和零售贸易	20.49	0.220 0	93.14	−0.125 9	1.414 3	第四类 1
600706	*ST长信	通信服务业	8.18	−0.180 0	−45.44	−0.038 7	0.261 9	第五类
600707	彩虹股份	广播电视设备制造业	6.06	−0.172 0	−35.23	−0.183 9	−31.702 1	第五类
600708	海博股份	综合类	8.03	0.267 4	30.03	0.105 6	1.151 3	第三类 2
600710	常林股份	其他专用设备制造业	9.00	0.339 6	26.50	0.414 2	2.140 1	第一类
600711	ST雄震	综合类	18.07	0.326 0	55.43	−0.227 8	0.182 3	第三类
600712	南宁百货	零售业	8.63	0.062 0	139.19	0.068 2	1.010 2	第三类 2
600713	南京医药	医药制造业	12.78	0.162 0	78.89	0.160 2	2.151 7	第二类 1
600714	*ST金瑞	黑色金属冶炼及压延加工业	8.45	−0.120 0	−70.42	−0.309 1	−0.206 5	第五类
600715	ST松辽	汽车制造业	6.00	0.128 0	46.88	−0.037 5	−0.738 9	第五类
600716	*ST耀华	玻璃及玻璃制品业	9.78	0.019 2	509.38	0.079 4	0.247 2	第四类 2
600717	天津港	港口业	22.77	0.380 0	59.92	0.077 0	2.209 1	第二类 1
600718	东软股份	计算机应用服务业	42.33	0.600 0	70.55	−0.067 1	3.260 4	第三类 1
600719	大连热电	电力、蒸汽、热水的生产和供应业	7.88	0.264 0	29.85	0.100 4	1.049 7	第三类 2
600720	祁连山	水泥制造业	9.25	0.069 4	133.29	0.007 1	0.925 5	第四类 2
600721	SST百花	综合类	13.40	−0.020 0	−670.00	−0.159 9	−0.925 4	第五类
600722	*ST沧化	基本化学原料制造业	5.16	−0.680 0	−7.59	−0.159 1	−1.749 6	第五类
600723	西单商场	零售业	9.92	0.054 2	183.03	0.051 6	3.051 1	第二类 1
600724	宁波富达	日用电器制造业	5.91	0.060 0	98.50	−0.024 1	1.484 9	第四类 1
600725	云维股份	基本化学原料制造业	25.57	0.266 0	96.13	0.075 8	2.043 2	第二类 1
600726	华电能源	电力、煤气及水的生产和供应业	5.92	0.040 0	148.00	−0.056 0	0.517 8	第五类
600727	鲁北化工	化学原料及化学制品制造业	7.46	0.004 0	1865.00	0.114 4	2.485 2	第二类 1
600728	SST新太	信息技术业	14.21	−0.086 0	−165.23	0.021 9	−3.260 6	第四类 2
600729	重庆百货	批发和零售贸易	28.68	0.584 4	49.08	0.078 4	3.791 9	第二类 1
600730	中国高科	综合类	8.62	0.340 0	25.35	0.017 3	2.055 6	第二类 1
600731	湖南海利	化学原料及化学制品制造业	7.40	0.0300	246.67	0.068 7	1.063 2	第三类 2
600732	上海新梅	房地产业	7.92	−0.060 0	−132.00	−0.628 4	0.857 6	第五类
600733	S前锋	通信及相关设备制造业	31.76	0.040 2	790.05	−0.188 4	0.689 7	第五类
600735	*ST锦股	饮料制造业	10.73	1.444 0	7.43	2.395 5	1.728 5	第二类 2
600736	苏州高新	房地产开发与经营业	13.91	0.366 0	38.01	0.097 1	0.953 3	第四类 2
600737	中粮屯河	食品加工业	14.30	0.220 0	65.00	0.275 1	1.007 0	第二类 2
600738	兰州民百		8.15	−0.019 8	−411.04	0.097 7	0.619 7	第四类 2
600739	辽宁成大		43.86	2.347 6	18.68	−0.099 1	4.022 8	第三类 1
600740	山西焦化		18.70	0.411 1	45.48	0.086 4	1.383 9	第三类 2
600741	巴士股份		8.29	0.186 3	44.49	0.071 8	0.945 0	第四类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600742	一汽四环		9.51	0.143 8	66.12	−0.007 7	2.359 9	第三类 1
600743	SST 幸福		19.52	−0.006 4	−3061.73	0.025 6	−2.255 0	第四类 2
600744	华银电力		6.97	−0.228 0	−30.57	0.035 4	0.495 1	第四类 2
600746	江苏索普	制造业	8.34	0.028 5	292.28	0.169 4	2.277 2	第二类 1
600747	大显股份	制造业	8.35	−0.131 6	−63.47	−0.329 2	0.380 4	第五类
600748	上实发展	房地产业	42.13	0.100 5	419.21	−0.209 7	1.692 8	第四类 1
600749	西藏旅游	社会服务业	14.71	0.096 6	152.26	−0.164 4	1.797 2	第四类 1
600750	江中药业	制造业	14.24	0.569 0	25.02	0.010 3	3.071 3	第二类 1
600751	SST 天海	交通运输、仓储业	11.17	0.011 4	980.02	−0.115 2	−2.146 5	第五类
600753	东方银星	制造业	8.55	0.099 4	86.04	−0.074 7	1.090 2	第四类 1
600754	锦江股份	社会服务业	17.59	0.440 1	39.97	−0.064 7	6.286 5	第三类 1
600755	厦门国贸	批发和零售贸易	22.46	0.593 7	37.83	0.001 0	2.972 2	第二类 1
600756	浪潮软件	信息技术业	8.00	0.021 3	375.21	−0.178 4	3.055 3	第三类 1
600757	*ST 源发	制造业	6.24	−1.695 2	−3.68	−0.067 8	−1.310 9	第五类
600758	ST 红阳	建筑业	10.13	0.726 4	13.95	−0.494 0	1.066 4	第四类 1
600759	*ST 华侨	综合类	6.34	0.002 6	2 435.81	0.159 6	−1.472 6	第四类 2
600760	ST 黑豹	制造业	5.53	−0.007 2	−765.76	0.061 7	1.211 3	第三类 2
600761	安徽合力	制造业	30.42	0.950 9	31.99	0.184 5	4.274 6	第一类
600763	通策医疗	制造业	10.76	0.073 4	146.54	0.819 8	6.395 7	第一类
600764	中电广通	信息技术业	8.85	0.151 9	58.28	0.250 3	1.871 8	第二类 2
600765	力源液压	制造业	37.24	0.250 9	148.42	0.218 2	3.122 5	第一类
600766	园城股份	批发和零售贸易	6.24	0.461 8	13.51	−0.601 6	0.703 0	第五类
600767	运盛实业	房地产业	6.47	0.030 6	211.14	−0.641 3	3.101 2	第三类 1
600768	宁波富邦	交通运输、仓储业	7.45	0.024 7	301.23	0.122 6	1.668 6	第三类 2
600769	祥龙电业	电力、煤气及水的生产和供应业	5.58	0.024 2	230.36	0.040 4	2.138 5	第二类 1
600770	综艺股份	综合类	20.88	0.217 7	95.90	0.124 8	2.374 4	第二类 1
600771	东盛科技	制造业	12.33	0.102 8	119.97	−0.115 8	0.074 7	第五类
600773	ST 雅砻	批发和零售贸易	6.24	−0.028 2	−220.96	−0.107 7	−1.010 2	第五类
600774	汉商集团	批发和零售贸易	8.30	0.019 0	436.65	0.076 4	0.389 7	第四类 2
600775	南京熊猫	信息技术业	7.51	0.098 7	76.07	−0.157 5	1.070 7	第四类 1
600776	东方通信	信息技术业	6.22	0.059 1	105.24	−0.140 3	5.259 8	第三类 1
600777	新潮实业	制造业	7.24	−0.097 0	−74.63	−0.121 3	1.200 3	第四类 1
600778	友好集团	批发和零售贸易	9.19	0.081 4	112.92	0.000 6	1.259 2	第三类 2
600779	水井坊	制造业	20.86	0.277 0	75.31	0.098 2	3.797 3	第二类 1
600780	通宝能源	电力、煤气及水的生产和供应业	10.40	0.407 7	25.51	−0.005 8	1.528 6	第四类 1
600781	上海辅仁	制造业	10.07	0.103 7	97.06	0.136 9	0.387 1	第四类 2
600782	新华股份	制造业	15.09	0.037 4	402.96	0.009 4	2.484 0	第二类 1
600783	鲁信高新	制造业	8.60	0.055 1	156.11	0.195 8	0.972 2	第三类 3
600784	鲁银投资	综合类	6.24	0.102 6	60.85	0.080 8	2.351 3	第二类 1
600785	新华百货	批发和零售贸易	21.72	0.920 4	23.60	0.087 7	4.129 2	第二类 1
600786	东方锅炉	制造业 /普通机械制造业	70.95	1.468 8	48.31	−0.024 6	2.065 2	第三类 1
600787	中储股份	交通运输、仓储业	10.66	0.132 7	80.36	0.175 5	2.229 0	第二类 1
600789	鲁抗医药	制造业 /医药制造业	5.78	0.040 6	142.51	0.128 2	1.527 3	第三类 2
600790	轻纺城	综合类	11.43	0.214 3	53.33	−0.049 8	0.137 4	第五类
600791	天创置业	房地产业	13.29	0.122 2	108.72	0.190 5	1.097 0	第二类 2
600792	马龙产业	制造业 /非金属矿物制品业	12.43	−0.8612	−14.43	0.174 9	0.616 0	第四类 2
600793	宜宾纸业	制造业 /造纸及纸制品业	9.59	−0.559 4	−17.14	0.061 4	−0.239 7	第四类 2
600794	保税科技	制造业 /造纸及纸制品业	7.00	0.129 7	53.96	0.040 3	1.132 3	第三类 2
600795	国电电力	电力、煤气及水的生产和供应业	15.26	0.4335	35.20	0.082 7	0.650 5	第四类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600796	钱江生化	制造业 /生物制品业	7.51	0.192 8	38.96	−0.010 4	1.706 1	第四类 1
600797	浙大网新	信息技术业	9.08	0.174 1	52.15	0.005 9	1.948 8	第三类 2
600798	宁波海运	交通运输、仓储业	10.08	0.300 5	33.55	0.073 5	0.832 4	第四类 2
600800	S*ST 磁卡	制造业 /其他制造业	11.04	0.035 1	314.57	0.035 0	−0.545 3	第四类 2
600801	华新水泥	制造业 /非金属矿物制品业	30.44	0.667 4	45.61	0.088 1	0.970 1	第四类 2
600802	福建水泥	制造业 /非金属矿物制品业	11.23	0.189 5	59.27	0.043 1	1.407 2	第三类 2
600803	威远生化	制造业 /化学原料及化学制品制造业	7.90	0.1531	51.61	0.187 8	1.153 8	第二类 2
600804	鹏博士	制造业 /黑色金属冶炼及压延加工业	24.96	0.111 0	224.83	0.199 7	2.246 1	第一类
600805	悦达投资	综合类	6.37	0.106 8	59.65	0.071 3	0.580 0	第四类 2
600806	昆明机床	制造业 /专用设备制造业	19.00	0.444 1	42.78	0.137 2	2.429 3	第二类 1
600807	天业股份	批发和零售贸易	9.74	0.100 5	96.93	−0.133 6	0.295 7	第五类
600808	马钢股份	制造业 /黑色金属冶炼及压延加工业	8.19	0.321 4	25.48	0.106 1	1.254 7	第三类 2
600809	山西汾酒	制造业 /饮料制造业	28.64	0.899 4	31.84	0.117 1	4.123 4	第二类 1
600810	神马实业	制造业 /化学纤维制造业	10.86	0.073 6	147.46	0.168 3	1.468 0	第三类 2
600811	东方集团	综合类	16.99	0.159 1	106.80	−0.081 9	1.070 6	第四类 1
600812	华北制药	制造业 /医药制造业	9.08	0.025 0	362.86	0.044 4	0.457 9	第四类 2
600814	杭州解百	批发和零售贸易	8.71	0.223 3	39.00	0.054 8	3.227 0	第二类 1
600815	厦工股份	制造业 /专用设备制造业	11.13	0.351 6	31.65	0.296 2	2.816 2	第一类
600816	安信信托	金融、保险业	31.44	0.005 3	5 937.90	−0.261 3	0.181 4	第五类
600817	宏盛科技	综合类	10.38	0.530 6	19.56	−0.052 4	2.100 3	第三类 1
600818	上海永久	制造业 /交通运输设备制造业	11.91	0.106 6	111.77	0.010 4	1.586 4	第三类 2
600819	耀皮玻璃	制造业 /非金属矿物制品业	10.83	0.141 1	76.75	0.129 4	1.650 6	第三类 2
600820	隧道股份	建筑业 /土木工程建筑业	13.12	0.279 6	46.92	0.096 5	0.845 1	第四类 2
600821	津劝业	批发和零售贸易	8.21	0.023 5	349.00	0.454 8	2.644 7	第一类
600822	上海物贸	批发和零售贸易	11.77	0.290 4	40.53	0.093 4	8.733 0	第二类 1
600823	世茂股份	房地产业	19.06	0.094 9	200.88	−0.384 7	1.650 3	第四类 1
600824	益民商业	批发和零售贸易	8.83	0.163 5	54.00	0.043 7	1.405 7	第三类 2
600825	新华传媒	批发和零售贸易	42.45	0.222 2	191.07	−0.210 0	1.802 8	第四类 1
600826	兰生股份	批发和零售贸易	13.69	0.078 0	175.51	0.006 9	3.223 9	第二类 1
600827	友谊股份	批发和零售贸易	18.58	0.690 0	26.93	0.041 6	2.473 6	第二类 1
600828	*ST 成商	批发和零售贸易	15.76	0.276 0	57.10	0.156 0	0.766 3	第四类 2
600829	三精制药	制造业 /非金属矿物制品业	20.2 0	0.5224	38.67	−0.021 6	2.813 3	第三类 1
600830	大红鹰	批发和零售贸易	18.13	0.204 0	88.87	0.059 3	2.378 8	第二类 1
600831	广电网络	传播与文化产业	28.98	0.120 0	241.50	−0.041 2	5.611 7	第三类 1
600832	东方明珠	综合类	15.78	0.230 2	68.55	−0.036 6	2.271 8	第三类 1
600833	第一医药	批发和零售贸易	7.83	0.127 6	61.36	0.216 7	2.883 9	第一类
600834	申通地铁	电力、煤气及水的生产和供应业	12.37	0.254 0	48.70	0.012 1	5.671 0	第二类 1
600835	上海机电	制造业 /电器机械及器材制造业	23.58	0.698 0	33.78	0.075 1	2.788 7	第二类 1
600836	界龙实业	制造业 /印刷业	10.57	0.050 0	211.40	0.002 8	0.827 7	第四类 2
600837	海通证券	批发和零售贸易	51.96	1.200 0	43.30	3.929 1	0.703 3	第三类 3
600838	上海九百	批发和零售贸易	7.23	0.150 0	48.20	−0.041 4	0.656 7	第五类
600839	四川长虹	制造业 /日用电子器具制造业	7.67	0.204 0	37.60	0.065 3	2.686 4	第二类 1
600840	新湖创业	批发和零售贸易	16.83	0.058 0	290.17	−0.562 5	0.932 4	第五类
600841	上柴股份	制造业 /普通机械制造业	18.17	0.014 0	1297.86	0.078 6	2.808 5	第二类 1
600842	中西药业	制造业 /医药制造业	8.55	0.384 0	22.27	0.071 9	1.165 1	第三类 2
600843	上工申贝	制造业 /专用设备制造业	7.47	0.055 2	135.33	0.025 1	1.514 1	第三类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
600844	ST 丹科	农、林、牧、渔业	18.15	0.028 0	648.21	4.477 0	−0.893 6	第三类 3
600845	宝信软件	信息技术业	29.63	0.446 0	66.43	0.055 7	3.003 0	第二类 1
600846	同济科技	综合类	6.84	0.102 4	66.80	−0.164	1.160 9	第四类 1
600847	ST 渝万里	制造业 /电器机械及器材制造业	8.21	−0.179 4	−45.76	−0.136 7	−0.659 3	第五类
600848	自仪股份	制造业 /仪器仪表及文化、办公用机械制造业	14.84	0.025 8	575.19	0.068 8	0.447 3	第四类 2
600849	上海医药	制造业 /医药制造业	11.14	0.240 0	46.42	0.426 9	2.199 1	第一类
600850	华东电脑	信息技术业 /计算机制造业	8.54	−0.009 0	−948.89	0.047 0	3.044 2	第二类 1
600851	海欣股份	制造业 /皮革、毛皮、羽绒及制品制造业	10.17	0.006 0	1 695.00	−0.193 2	1.396 7	第四类 1
600853	龙建股份	建筑业	5.50	−0.030 0	−183.33	−0.328 2	0.366 5	第五类
600854	*ST 春兰	制造业 /电器机械及器材制造业	6.20	0.032 0	193.75	0.093 2	2.512 5	第二类 1
600855	航天长峰	制造业 /专用设备制造业	12.40	0.042 0	295.24	−0.082 6	2.809 9	第三类 1
600856	长百集团	批发和零售贸易	6.94	0.040 0	173.50	0.056 9	0.260 6	第四类 2
600857	工大首创	信息技术业	8.60	0.180 0	47.78	0.168 5	4.001 3	第二类 1
600858	银座股份	综合类	31.00	0.978 2	31.69	0.143 8	4.367 3	第二类 1
600859	王府井	批发和零售贸易	41.90	0.578 0	72.49	0.154 1	2.720 3	第二类 1
600860	北人股份	制造业 /专用设备制造业	7.83	0.054 0	145.00	0.074 7	1.605 1	第三类 2
600861	北京城乡	批发和零售贸易	11.96	0.220 0	54.36	0.085 4	3.711 6	第二类 1
600862	S*ST 通科	制造业 /普通机械制造业	16.17	0.540 0	29.94	0.138 0	0.793 7	第四类 2
600863	内蒙华电	电力、煤气及水的生产和供应业	7.01	0.126 0	55.63	0.094 2	0.699 9	第四类 2
600864	岁宝热电	电力、煤气及水的生产和供应业	26.70	2.021 2	13.21	0.159 2	1.923 3	第三类 2
600865	S 百大	批发和零售贸易	15.50	0.339 8	45.62	0.064 8	4.331 9	第二类 1
600866	星湖科技	制造业	5.70	0.023 4	243.59	0.898 1	3.082 9	第一类
600867	通化东宝	制造业	11.00	0.253 4	43.41	−0.021 8	1.886 6	第四类 1
600868	梅雁水电	综合类	5.63	0.048 4	116.32	−0.018 5	0.231 1	第五类
600869	三普药业	制造业	16.69	0.053 8	310.22	−0.018 5	1.247 7	第四类 1
600870	厦华电子	制造业	5.85	−0.953 8	−6.13	−0.129 1	0.977 2	第五类
600871	S 仪化	制造业	9.65	0.025 8	374.03	−0.001 8	4.978 8	第三类 1
600872	中炬高新	综合类	6.32	0.111 8	56.53	0.135 6	2.182 6	第二类 1
600873	五洲明珠	制造业	8.34	0.112 8	73.94	0.162 8	1.297 8	第三类 2
600874	创业环保	社会服务业	9.07	0.153 2	59.20	0.082 5	1.064 9	第三类 2
600875	东方电气	制造业	73.56	1.069 4	68.79	0.076 7	1.660 7	第三类 2
600876	洛阳玻璃	制造业	6.75	−0.246 2	−27.42	0.064 0	−0.789 9	第四类 2
600877	中国嘉陵	制造业	7.16	0.013 6	526.47	0.021 0	1.183 1	第三类 2
600879	火箭股份	制造业	22.79	0.435 0	52.39	0.081 7	1.847 5	第三类 2
600880	博瑞传播	传播与文化产业	27.42	0.722 8	37.94	0.052 1	3.117 4	第二类 1
600881	亚泰集团	综合类	18.00	0.491 4	36.63	0.095 6	0.741 2	第四类 2
600882	大成股份	制造业	7.71	0.092 2	83.62	0.178 9	0.970 6	第四类 2
600883	博闻科技	综合类	15.29	0.133 6	114.45	−0.293 8	2.456 3	第三类 1
600884	杉杉股份	制造业	13.91	0.354 4	39.25	0.131 5	1.750 7	第三类 2
600885	力诺太阳	制造业	10.56	0.031 0	340.65	0.055 2	0.298 2	第四类 2
600886	国投电力	电力、煤气及水的生产和供应业	14.96	1.074 8	13.92	0.274 6	0.922 7	第三类 3
600887	伊利股份	制造业	25.66	0.733 2	35.00	0.069 3	2.842 0	第二类 1
600888	新疆众和	制造业	19.99	0.325 4	61.43	0.119 5	1.730 0	第三类 2
600889	南京化纤	制造业	9.98	0.144 2	69.21	0.138 0	1.004 5	第三类 2
600890	ST 中房	制造业	8.52	−0.052 8	−161.36	−0.628 6	0.963 9	第五类
600891	S*ST 秋林	批发和零售贸易	9.85	−0.122 8	−80.21	−0.048 9	−0.561 6	第五类
600892	SST 湖科	制造业	19.61	−0.176 8	−110.92	0.111 1	−1.956 0	第四类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07预测每股收益	市盈率P/E	G	H指数	分类
600893	S吉生化	制造业	15.30	0.361 6	42.31	0.022 1	2.540 2	第二类1
600894	广钢股份	制造业	7.22	0.056 2	128.47	0.057 6	1.639 6	第三类2
600895	张江高科	综合类	17.70	0.240 2	73.69	0.122 6	0.858 3	第四类2
600896	中海海盛	交通运输、仓储业	14.85	0.493 2	30.11	0.161 8	2.929 6	第二类1
600897	厦门空港	交通运输、仓储业	17.59	0.610 4	28.82	0.045 6	12.928 4	第二类1
600898	三联商社	批发和零售贸易	7.93	−0.014 8	−535.81	−0.040 5	2.492 0	第三类1
600900	长江电力	电力、煤气及水的生产和供应业	16.78	0.480 4	34.93	−0.009 4	1.229 1	第四类1
600960	滨州活塞	制造业	13.01	0.221 4	58.76	0.324 6	1.311 7	第二类2
600961	株冶集团	制造业	22.35	0.696 4	32.09	0.2593	3.455 2	第一类
600962	国投中鲁	农、林、牧、渔业	17.66	0.820 0	21.54	0.530 0	2.7715	第一类
600963	岳阳纸业	制造业	21.26	0.180 0	118.11	0.000 2	1.328 6	第三类2
600965	福成五丰	农、林、牧、渔业	6.88	0.040 0	172.00	0.003 6	3.7913	第二类1
600966	博汇纸业	制造业	16.98	0.440 0	38.59	0.039 4	1.598 5	第三类2
600967	北方创业	制造业	11.65	0.152 0	76.64	0.141 9	1.6283	第三类2
600969	郴电国际	电力、煤气及水的生产和供应业	9.40	0.292 4	32.15	0.059 6	1.337 5	第三类2
600970	中材国际	建筑业	41.80	1.300 0	32.15	0.276 1	1.831 7	第二类2
600971	恒源煤电	采掘业	42.42	1.180 0	35.95	0.016 5	2.958 7	第二类1
600973	宝胜股份	信息技术业	30.30	0.740 0	40.95	1.030 8	2.670 2	第一类
600975	新五丰	农、林、牧、渔业	9.48	0.101 2	93.68	−0.011 6	9.122 2	第三类1
600976	武汉健民	制造业	8.93	0.080 0	111.63	0.125 6	3.819 6	第二类1
600978	宜华木业	制造业	16.13	0.500 0	32.26	0.141 9	2.835 3	第二类1
600979	广安爱众	电力、煤气及水的生产和供应业	7.29	0.106 0	68.77	0.087 6	0.538 2	第四类2
600980	北矿磁材	制造业	8.17	−0.220 0	−37.14	0.049 6	1.729 8	第三类2
600981	江苏开元	批发和零售贸易	10.09	0.220 0	45.86	0.054 0	2.873 8	第二类1
600982	宁波热电	电力、煤气及水的生产和供应业	9.00	0.222 8	40.39	0.058 4	3.117 6	第二类1
600983	合肥三洋	制造业	7.02	0.206 0	34.08	0.048 3	4.526 3	第二类1
600984	*ST建机	制造业	11.88	0.040 0	297.00	0.084 4	1.135 4	第三类2
600985	雷鸣科化	制造业	11.02	0.230 0	47.91	0.633 9	9.781 2	第一类
600986	科达股份	建筑业	22.73	0.120 0	189.42	0.021 8	1.150 6	第三类2
600987	航民股份	制造业	7.45	0.324 0	22.99	0.601 4	3.785 5	第一类
600988	*ST宝龙	制造业	8.82	−0.180 0	−49.00	−0.844 4	−7.039 3	第五类
600990	四创电子	信息技术业	17.97	0.182 4	98.52	0.246 0	2.087 7	第一类
600991	长丰汽车	制造业	15.00	0.262 0	57.25	0.018 0	1.170 6	第三类2
600992	贵绳股份	制造业	8.10	0.260 0	31.15	0.027 8	2.722 4	第二类1
600993	马应龙	制造业	51.11	2.900 0	17.62	−0.006 4	4.976 5	第三类1
600995	文山电力	电力、煤气及水的生产和供应业	16.95	0.200 0	84.75	0.111 2	1.124 5	第三类2
600997	开滦股份	采掘业	38.64	1.020 0	37.88	0.209 9	1.911 5	第二类2
601001	大同煤业	采掘业	28.84	0.580 0	49.72	0.091 4	2.210 4	第二类1
601002	晋亿实业	制造业	9.05	0.080 0	113.13	0.229 3	1.945 8	第二类2
601003	柳钢股份	制造业	13.99	0.671 4	20.84	0.102 2	2.625 3	第二类1
601005	重庆钢铁	制造业	7.11	0.320 0	22.22	0.093 0	2.071 1	第二类1
601006	大秦铁路	交通运输、仓储业	21.39	0.460 0	46.50	0.092 6	5.636 6	第二类1
601007	金陵饭店	社会服务业	10.32	0.200 0	51.60	0.087 0	4.633 6	第二类1
601008	连云港	交通运输、仓储业	12.21	0.336 0	36.34	0.017 8	2.139 0	第二类1
601009	南京银行	金融、保险业	17.75	0.580 0	30.60	−0.125 4	−0.094 0	第五类
601088	中国神华	采掘业	64.35	1.084 0	59.36	0.092 4	1.980 3	第三类2
601111	中国国航	交通运输	23.47	0.212 2	110.60	−0.019 7	0.818 5	第五类
601166	兴业银行	金融	56.50	1.457 0	38.78	0.212 6	0.218 8	第三类3
601168	西部矿业	采掘业	37.07	0.717 4	51.67	−0.082 6	2.203 7	第三类1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
601169	北京银行	金融	18.92	0.782 2	24.19	0.358 0	0.333 2	第三类 3
601318	中国平安	金融	108.73	2.195 4	49.53	0.434 3	0.885 8	第三类 3
601328	交通银行	金融、保险业	14.51	0.364 0	39.86	0.123 3	0.252 2	第四类 2
601333	广深铁路	交通运输	8.40	0.207 6	40.46	0.624 7	2.939 7	第一类
601398	工商银行	金融、保险业	7.99	0.244 4	32.69	−0.105 1	0.258 8	第五类
601588	北辰实业	房地产业	11.57	0.105 6	109.56	0.086 4	2.026 0	第二类 1
601600	中国铝业	制造业	36.99	0.992 8	37.26	0.095 7	3.354 2	第二类 1
601628	中国人寿	金融、保险业	54.83	1.194 0	45.92	0.331 8	0.882 9	第三类 3
601666	平煤天安	采掘业	39.71	1.104 8	35.94	0.161 7	2.886 5	第二类 1
601699	潞安环能	采掘业	66.68	1.441 2	46.27	0.116 4	2.596 1	第二类 1
601808	中海油服	采掘业	31.95	0.292 6	109.19	0.428 8	4.159 0	第一类
601857	中国石油	采掘业	31.52	0.840 0	37.52	0.067 7	3.761 0	第二类 1
601872	招商轮船	交通运输、仓储业	11.17	0.274 0	40.77	−0.000 6	4.736 5	第三类 1
601919	中国远洋	交通运输、仓储业	41.46	0.191 4	216.61	0.061 9	1.859 0	第三类 2
601939	建设银行	金融、保险业	10.19	0.292 8	34.80	0.149 9	0.276 8	第四类 2
601988	中国银行	金融、保险业	6.45	0.234 6	27.49	0.135 8	0.267 4	第四类 2
601991	大唐发电	电力、煤气及水的生产和供应业	14.57	0.635 6	22.92	0.115 6	0.811 7	第四类 2
601998	中信银行	金融、保险业	10.01	0.235 4	42.52	0.154 3	0.268 3	第四类 2
900901	上电 B 股	制造业	0.69	0.002 2	318.65	0.369 3	1.379 5	第二类 2
900902	二纺 B 股	制造业	0.64	0.001 9	328.36	−0.053 9	1.646 6	第四类 1
900903	大众 B 股	社会服务业	2.00	0.078 4	25.48	0.135 3	1.488 7	第三类 2
900904	永生 B 股	传播与文化产业	1.08	0.023 5	46.10	0.114 0	1.917 2	第三类 2
900905	中铅 B 股	制造业	1.57	0.057 5	27.37	0.239 4	4.239 3	第一类
900906	*ST 中纺 B	制造业	0.78	0.070 2	11.04	−0.018 9	1.076 9	第四类 1
900907	ST 鼎立 B	制造业	0.85	0.062 4	13.58	1.578 5	0.893 3	第三类 3
900908	氯碱 B 股	制造业	0.60	0.006 6	91.35	0.126 1	1.110 5	第三类 2
900909	双钱 B 股	制造业	0.80	0.024 3	32.87	0.085 6	1.438 8	第三类 2
900910	海立 B 股	制造业	0.94	0.038 6	24.34	0.257 6	1.885 1	第二类 2
900911	金桥 B 股	房地产业	1.67	0.034 3	48.74	−0.038 5	1.434 7	第四类 1
900912	外高 B 股	房地产业	1.17	−0.007 7	−151.76	−0.063 3	0.603 1	第五类
900913	联华 B 股	制造业	1.08	−0.004 1	−266.14	−0.332 3	−0.482 3	第五类
900914	锦投 B 股	社会服务业	1.49	0.080 0	18.62	−0.602 2	4.210 1	第三类 1
900915	永久 B 股	制造业	0.98	0.014 4	67.89	0.010 4	1.586 4	第三类 2
900916	金山 B 股	制造业	0.80	−0.000 8	−1020.65	0.001 5	1.591 4	第三类 2
900917	海欣 B 股	制造业	0.85	0.000 8	1056.32	−0.193 2	1.396 7	第四类 1
900918	耀皮 B 股	制造业	0.93	0.019 1	48.61	0.131 4	1.630 7	第三类 2
900919	ST 大江 B	制造业	0.48	0.005 0	96.00	0.056 0	0.254 3	第四类 2
900920	上柴 B 股	制造业	1.26	0.001 9	677.47	0.078 6	2.902 9	第二类 1
900921	ST 丹科 B	农、林、牧、渔业	1.26	0.007 7	164.09	4.477 0	−0.387 1	第三类 3
900922	三毛 B 股	制造业	1.29	−0.050 2	−25.72	−0.091 8	1.075 2	第四类 1
900923	友谊 B 股	批发和零售贸易	1.79	0.093 2	19.18	0.041 6	2.473 6	第二类 1
900924	上工 B 股	制造业	0.73	0.007 5	97.42	0.025 1	1.514 1	第三类 2
900925	机电 B 股	制造业	2.40	0.094 4	25.44	0.075 1	2.788 7	第二类 1
900926	宝信 B	信息技术业	2.20	0.060 2	36.56	0.055 7	3.003 0	第二类 1
900927	物贸 B 股	批发和零售贸易	1.08	0.039 2	27.57	0.093 4	8.733 0	第二类 1
900928	自仪 B 股	制造业	1.06	0.003 5	301.95	0.068 8	0.447 3	第四类 2
900929	锦旅 B 股	社会服务业	2.30	0.037 1	62.08	−0.033 9	2.526 4	第三类 1
900930	沪普天 B	信息技术业	0.82	0.004 1	199.15	−0.102 8	2.050 0	第三类 1
900932	陆家 B 股	房地产业	2.37	0.047 0	50.36	−0.160 5	2.488 4	第三类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
900933	华新 B 股	制造业	3.22	0.090 2	35.70	0.088 1	0.970 1	第四类 2
900934	锦江 B 股	社会服务业	1.63	0.059 5	27.39	−0.060 5	6.286 5	第三类 1
900935	阳晨 B 股	制造业	1.13	0.009 6	117.33	0.324 7	0.835 1	第三类 3
900936	鄂绒 B 股	制造业	1.08	0.030 6	35.26	0.104 9	1.198 5	第三类 2
900937	华电 B 股	电力、煤气及水的生产和供应业	0.59	0.006 3	93.39	−0.055 6	0.518 2	第五类
900938	ST 天海 B	交通运输、仓储业	0.63	0.001 5	407.71	−0.102 3	−2.146 5	第五类
900939	*ST 汇丽 B	建筑业	0.53	−0.016 3	−32.52	−0.467 2	−1.404 6	第五类
900940	*ST 华源 B	制造业	0.40	−0.191 6	−2.09	−0.085 3	−2.309 4	第五类
900941	东信 B 股	信息技术业	0.61	0.008 0	76.12	−0.141 3	5.190 2	第三类 1
900942	黄山 B 股	社会服务业	2.57	0.039 3	65.49	0.006 7	2.728 8	第二类 1
900943	开开 B 股	制造业	0.83	−0.001 9	−424.44	0.029 2	0.448 9	第四类 2
900945	海航 B 股	交通运输、仓储业	1.30	0.014 5	89.64	0.024 7	0.469 5	第四类 2
900946	ST 轻骑 B	制造业	0.62	0.000 7	846.32	0.062 6	0.924 6	第四类 2
900947	振华 B 股	制造业	2.88	0.083 4	34.50	0.049 3	1.582 7	第三类 2
900948	伊泰 B 股	采掘业	9.22	0.175 1	52.63	0.137 9	2.170 8	第二类 1
900949	东电 B 股	电力、煤气及水的生产和供应业	1.03	0.033 5	30.76	−0.042 8	1.624 7	第四类 1
900950	新城 B 股	房地产业	2.17	0.032 7	66.50	−0.311 6	0.773 4	第五类
900951	大化 B 股	制造业	0.84	−0.011 2	−74.57	−0.192 7	0.977 2	第五类
900952	锦港 B 股	交通运输、仓储业	0.71	0.009 8	72.31	0.034 7	0.426 0	第四类 2
900953	凯马 B 股	制造业	0.70	0.001 3	542.97	0.110 1	1.588 5	第三类 2
900955	九龙山 B	制造业	1.74	0.032 2	53.98	0.150 5	1.748 8	第三类 2
900956	东贝 B 股	制造业	1.19	0.025 1	47.27	0.380 1	1.908 5	第二类 2
900957	凌云 B 股	建筑业	0.68	0.002 4	283.95	0.395 4	0.719 6	第三类 3
000001	深发展	I 金融保险	36.08	1.077 3	33.49	0.122 8	0.222 8	第四类 2
000002	万科	J 房地产业	31.55	0.485 4	64.99	0.115 1	1.626 0	第三类 2
000004	国农科技	F 运输仓储	9.05	−0.090 4	−100.06	−0.141 3	1.448 8	第四类 1
000005	世纪星源	M 综合类	5.99	0.159 7	37.50	−0.017 8	0.710 4	第五类
000006	深振业	J 房地产业	26.92	0.622 0	43.28	−0.430 3	1.696 5	第四类 1
000007	深达声	J 房地产业	7.12	−0.217 6	−32.72	−0.164 0	−1.388 3	第五类
000008	宝利来	G 信息技术	10.05	0.029 7	338.02	−0.069 4	7.298 5	第三类 1
000009	宝安集团	M 综合类	11.50	0.226 7	50.72	−0.194 6	1.287 4	第四类 1
000010	深华新	H 批发零售	15.54	−0.068 9	−225.71	−0.085 9	0.673 0	第五类
000011	深物业	M 综合类	11.43	−0.057 1	−200.14	−0.019 8	0.752 5	第五类
000012	南玻集团	C6 金属非金属	18.66	0.251 4	74.23	0.112 7	0.821 5	第四类 2
000014	沙河股份	J 房地产业	19.26	−0.048 4	−397.93	−0.455 6	1.287 7	第四类 1
000016	深康佳	C5 电子	7.69	0.141 1	54.50	−0.058 1	2.415 5	第三类 1
000017	深中华	C7 机械设备	3.49	0.078 0	44.76	−0.062 5	−21.367 7	第五类
000018	深中冠	C1 纺织服装	8.06	−0.399 2	−20.19	−0.505 8	1.943 3	第四类 1
000019	深深宝	C0 食品饮料	16.39	0.155 5	105.43	0.383 2	2.355 4	第一类
000020	深华发	C5 电子	6.54	−0.016 1	−406.96	−0.082 2	0.727 1	第五类
000021	长城开发	G 信息技术	14.36	1.056 8	13.59	0.080 7	6.705 6	第二类 1
000022	深赤湾	F 运输仓储	23.77	0.947 2	25.09	−0.026 4	2.593 3	第三类 1
000023	深天地	E 建筑业	10.50	0.219 5	47.83	0.023 2	1.155 5	第三类 2
000024	招商地产	J 房地产业	59.81	0.987 7	60.55	0.081 0	1.584 7	第三类 2
000025	深特力	M 综合类	12.43	−0.008 1	−1537.06	−0.070 4	0.925 7	第五类
000026	飞亚达	C7 机械设备	12.40	0.216 6	57.25	0.199 3	3.100 2	第一类
000027	深能源	D 水电煤气	20.41	0.694 7	29.38	0.025 4	3.452 0	第二类 1
000028	一致药业	C8 医药生物	17.46	0.415 7	42.00	0.069 6	2.675 2	第二类 1
000029	深房集团	J 房地产业	7.19	0.019 3	371.76	−0.359 9	0.343 5	第五类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
000030	盛润股份	C9 其他制造业	2.92	−0.113 0	−25.84	0.178 2	−161.395 7	第四类 2
000031	中粮地产	J 房地产业	23.40	0.594 1	39.38	−0.043 6	1.758 9	第四类 1
000032	深桑达	G 信息技术	10.78	0.243 1	44.35	−0.094 7	2.074 7	第三类 1
000033	新都酒店	K 社会服务	5.98	−0.026 2	−227.84	−0.062 8	0.527 6	第五类
000034	深信泰丰	M 综合类	9.17	−0.062 9	−145.86	0.011 5	−2.644 9	第四类 2
000035	中科健	G 信息技术	4.67	−0.317 5	−14.71	−0.123 2	−12.007 9	第五类
000036	华联控股	C1 纺织服装	7.86	0.056 3	139.71	0.039 4	0.689 7	第四类 2
000037	深南电	D 水电煤气	7.74	0.093 6	82.73	−0.129 1	1.130 1	第四类 1
000039	中集集团	C6 金属非金属	22.60	0.993 9	22.74	0.187 6	2.860 4	第一类
000040	深鸿基	M 综合类	7.95	0.420 0	18.93	−0.268 8	1.128 6	第四类 1
000042	深长城	J 房地产业	20.00	1.160 0	17.24	−0.074 5	1.251 0	第四类 1
000043	中航地产	M 综合类	21.29	0.220 0	96.77	−0.052 9	1.132 3	第四类 1
000045	深纺织	C1 纺织服装	7.02	0.040 0	175.50	−0.103 6	2.306 0	第三类 1
000046	泛海建设	J 房地产业	46.86	0.760 0	61.66	0.668 6	2.395 0	第一类
000048	康达尔	C0 食品饮料	5.12	0.006 0	853.33	−0.027 4	−1.161 8	第五类
000049	德赛电池	C7 机械设备	10.20	0.023 6	432.20	−0.206 1	1.618 6	第四类 1
000050	深天马	C5 电子	12.50	0.260 0	48.08	0.007 4	1.734 4	第三类 2
000055	方大 A	C6 金属非金属	7.36	0.134 0	54.93	−0.105 6	1.036 4	第四类 1
000056	深国商	H 批发零售	11.35	−0.055 2	−205.62	−0.212 1	0.272 9	第五类
000058	*ST 赛格	C5 电子	8.05	−0.265 0	−30.38	−0.270 3	0.427 4	第四类
000059	辽通化工	C4 石化塑胶	10.57	0.501 2	21.09	0.065 3	1.211 8	第三类 2
000060	中金岭南	C6 金属非金属	37.24	1.740 0	21.40	0.145 4	3.578 7	第二类 1
000061	农产品	H 批发零售	24.99	0.207 0	120.72	−0.141 8	1.138 5	第四类 1
000062	深圳华强	M 综合类	12.89	0.240 0	53.71	0.019 5	2.117 2	第二类 1
000063	中兴通讯	G 信息技术	48.90	0.960 0	50.94	0.148 4	1.820 7	第三类 2
000065	北方国际	E 建筑业	15.15	−0.080 0	−189.38	−0.141 0	1.599 7	第四类 1
000066	长城电脑	G 信息技术	10.69	0.400 0	26.73	0.089 3	2.723 8	第二类 1
000068	S 三星	C5 电子	10.30	−0.428 8	−24.02	−0.158 2	1.011 3	第四类 1
000069	华侨城 A	K 社会服务	51.09	0.224 0	228.08	−0.340 3	0.496 1	第五类
000070	特发信息	C5 电子	8.84	0.013 4	659.70	−0.049 9	1.763 7	第四类 1
000078	海王生物	C8 医药生物	7.73	0.100 0	77.30	−0.054 1	0.766 3	第四类
000088	盐田港	F 运输仓储	15.29	0.480 6	31.81	0.018 1	5.246 3	第二类 1
000089	深圳机场	F 运输仓储	10.93	0.338 0	32.34	0.024 8	7.724 3	第二类 1
000090	深天健	E 建筑业	19.48	0.138 0	141.16	0.005 6	1.350 4	第三类 2
000096	广聚能源	H 批发零售	10.02	0.649 0	15.44	−0.062 5	5.874 9	第三类 1
000099	中信海直	F 运输仓储	9.35	0.061 4	152.28	−0.025 9	1.242 2	第四类 1
000100	*ST TCL	C5 电子	4.82	0.034 8	138.51	−0.114 0	2.224 9	第三类 1
000150	*ST 宜地	J 房地产业	10.00	−0.046 4	−215.52	0.414 2	3.891 1	第一类
000151	中成股份	K 社会服务	9.93	0.460 6	21.56	−0.277 2	3.935 9	第三类 1
000153	丰原药业	C8 医药生物	6.31	0.113 0	55.84	0.127 7	1.716 3	第三类 2
000155	川化股份	C4 石化塑胶	11.27	0.040 0	281.75	0.069 0	2.150 6	第二类 1
000157	中联重科	C7 机械设备	46.48	1.356 5	34.27	0.248 4	2.577 4	第一类
000158	常山股份	C1 纺织服装	9.55	0.124 5	76.68	−0.037 1	1.301 1	第四类 1
000159	国际实业	C4 石化塑胶	12.50	0.149 3	83.70	−0.061 5	0.944 3	第三类
000301	吴江丝绸	C1 纺织服装	9.89	0.142 1	69.61	0.043 8	2.735 9	第二类 1
000338	潍柴动力	C7 机械设备	76.39	3.746 1	20.39	1.142 6	2.751 5	第一类
000400	许继电气	C7 机械设备	18.90	0.376 0	50.27	−0.058 8	1.758 2	第四类 1
000401	冀东水泥	C6 金属非金属	16.20	0.306 5	52.86	−0.007 0	1.018 3	第四类 1
000402	金融街	J 房地产业	26.49	0.803 2	32.98	0.094 4	1.514 8	第三类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
000404	华意压缩	C7 机械设备	9.35	−0.049 3	−189.67	0.229 7	1.177 6	第二类 2
000407	胜利股份	C4 石化塑胶	10.77	0.113 8	94.64	0.016 6	1.303 9	第三类 2
000408	玉源控股	C6 金属非金属	7.89	0.085 0	92.80	0.867 6	1.152 8	第二类 2
000409	泰格股份	C7 机械设备	9.12	−0.042 1	−216.66	−1.000 0	3.796 6	第三类 1
000410	沈阳机床	C7 机械设备	15.92	0.259 7	61.30	−0.008 8	1.238 5	第四类 1
000411	英特股份	H 批发零售	11.93	0.080 3	148.55	0.054 7	2.945 5	第二类 1
000413	宝石	C5 电子	6.70	0.007 3	912.12	0.817 0	−0.920 6	第三类 3
000415	汇通水利	E 建筑业	7.80	−0.075 5	−103.34	−0.045 2	0.482 6	第三类
000416	健特生物	C0 食品饮料	9.14	−0.006 0	−1511.24	−0.048 9	5.287 1	第三类 1
000417	合肥百货	H 批发零售	8.77	0.193 9	45.22	0.124 2	2.542 2	第二类 1
000418	小天鹅	C7 机械设备	16.70	0.263 2	63.44	0.150 8	2.292 1	第二类 1
000419	通程控股	H 批发零售	18.08	0.194 5	92.94	0.105 9	1.623 9	第三类 2
000420	吉林化纤	C4 石化塑胶	9.31	0.412 5	22.57	0.227 4	2.168 2	第一类
000421	南京中北	K 社会服务	8.98	0.552 3	16.26	0.296 0	1.512 0	第二类 2
000422	湖北宜化	C4 石化塑胶	15.79	0.638 3	24.74	0.219 6	1.522 9	第二类 2
000423	东阿阿胶	C8 医药生物	26.62	0.313 7	84.86	0.043 4	6.864 0	第二类 1
000425	徐工科技	C7 机械设备	20.10	0.074 2	271.02	0.176 8	1.686 9	第三类 2
000426	富龙热电	D 水电煤气	8.22	0.022 4	367.32	0.046 9	1.112 1	第三类 2
000428	华天酒店	K 社会服务	14.57	0.648 2	22.48	0.024 3	1.325 3	第三类 2
000429	粤高速	F 运输仓储	8.82	0.443 9	19.87	0.025 8	1.733 3	第三类 2
000430	张家界	K 社会服务	11.33	−0.010 7	−1062.12	−0.099 0	−1.169 8	第五类
000488	晨鸣纸业	C3 造纸印刷	14.10	0.455 9	30.93	0.071 0	1.533 7	第三类 2
000498	丹东化纤	C4 石化塑胶	5.45	−0.321 8	−16.93	0.414 2	−1.504 2	第三类 3
000501	鄂武商	H 批发零售	14.60	0.206 4	70.74	0.054 2	1.968 9	第三类 2
000502	绿景地产	J 房地产业	13.77	0.030 0	459.58	0.123 2	1.732 5	第三类 2
000503	海虹控股	M 综合类	10.90	0.027 4	397.30	0.051 2	3.805 8	第二类 1
000504	赛迪传媒	L 传播文化	9.08	0.013 1	693.86	0.005 4	1.854 3	第三类 2
000505	珠江控股	J 房地产业	14.90	−0.019 4	−768.43	−0.432 9	−0.560 2	第五类
000507	粤富华	M 综合类	11.30	0.655 1	17.25	0.540 9	1.005 5	第二类 2
000509	同人华塑	A 农林牧渔	9.84	−0.280 9	−35.03	−0.016 4	−1.160 1	第五类
000510	金路集团	C4 石化塑胶	7.06	0.158 5	44.54	−0.102 4	1.568 3	第四类 1
000511	银基发展	J 房地产业	9.02	0.297 0	30.37	0.127 6	1.879 9	第三类 2
000513	丽珠集团	C8 医药生物	28.75	1.518 6	18.93	0.039 0	2.926 6	第二类 1
000514	渝开发	J 房地产业	12.87	0.204 7	62.87	0.703 5	1.946 9	第二类 2
000515	攀渝钛业	C4 石化塑胶	17.06	0.072 7	234.73	0.073 9	2.139 1	第二类 1
000516	开元控股	H 批发零售	11.54	0.432 4	26.69	0.081 8	2.211 0	第二类 1
000517	甬成功	G 信息技术	2.00	−0.088 9	−22.50	−0.5182	−2.6932	第五类
000518	四环生物	C8 医药生物	5.46	−0.047 9	−113.94	−0.124 3	3.909 3	第三类 1
000519	银河动力	C7 机械设备	7.22	0.039 7	181.69	0.101 5	3.602 2	第二类 1
000520	长航凤凰	C4 石化塑胶	10.05	0.134 6	74.65	−0.031 5	1.022 3	第四类 1
000521	美菱电器	C7 机械设备	6.48	0.052 6	123.24	0.186 3	1.461 2	第二类 2
000522	白云山	C8 医药生物	11.64	0.259 0	44.94	0.017 5	1.249 7	第三类 2
000523	广州浪奇	C4 石化塑胶	7.76	0.059 8	129.76	−0.000 9	3.060 3	第三类 1
000524	东方宾馆	K 社会服务	8.16	0.113 9	71.64	0.175 5	1.858 9	第三类 2
000525	红太阳	C4 石化塑胶	12.32	0.192 0	64.16	−0.023 3	1.158 1	第四类 1
000526	旭飞投资	M 综合类	7.94	−0.068 3	−116.32	−0.192 6	2.172 5	第三类 1
000527	美的电器	C7 机械设备	31.96	1.127 1	28.36	0.375 5	3.580 3	第一类
000528	桂柳工	C7 机械设备	36.30	1.375 2	26.40	0.223 6	4.120 0	第一类
000529	粤美雅	C1 纺织服装	0.87	−0.180 0	−4.83	−0.333 8	−4.919 7	第五类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
000530	大冷股份	C7 机械设备	10.73	0.289 2	37.10	0.008 4	2.517 0	第二类 1
000531	穗恒运	D 水电煤气	14.90	−0.341 3	−43.65	0.067 3	0.934 6	第四类 2
000532	力合股份	D 水电煤气	13.91	0.202 7	68.62	0.230 0	2.478 9	第一类
000533	万家乐	C7 机械设备	8.93	0.174 5	51.16	0.237 1	1.110 2	第二类 2
000534	汕电力	D 水电煤气	13.28	−0.620 8	−21.39	0.933 8	3.640 8	第一类
000536	闽闽东	C7 机械设备	4.83	0.423 1	11.42	0.004 1	1.067 2	第三类 2
000537	广宇发展	M 综合类	11.48	−0.057 3	−200.23	−0.688 7	0.419 4	第五类
000538	云南白药	C8 医药生物	29.66	0.616 5	48.11	0.310 6	4.195 9	第一类
000539	粤电力	D 水电煤气	12.80	0.311 9	41.04	0.060 4	1.535 0	第三类 2
000540	世纪中天	M 综合类	10.80	0.218 6	49.40	0.226 0	0.937 5	第三类 3
000541	佛山照明	C7 机械设备	19.86	1.264 8	15.70	0.063 3	6.896 4	第二类 1
000543	皖能电力	D 水电煤气	13.29	0.251 9	52.77	0.001 2	1.943 7	第三类 2
000544	中原环保	C6 金属非金属	9.15	0.231 4	39.54	−0.314 1	1.306 1	第四类 1
000545	吉林制药	C8 医药生物	12.39	0.206 8	59.90	0.187 4	−0.287 2	第三类 3
000546	吉光华	J 房地产业	7.43	−0.063 0	−117.85	−0.828 3	−0.508 3	第五类
000547	闽福发	G 信息技术	9.94	0.151 0	65.84	−0.025 5	1.461 9	第四类 1
000548	湖南投资	K 社会服务	11.97	0.741 6	16.14	0.952 5	2.927 4	第一类
000550	江铃汽车	C7 机械设备	17.45	0.930 4	18.75	0.043 7	3.363 0	第二类 1
000551	创元科技	C7 机械设备	8.96	0.241 0	37.18	0.054 7	2.293 5	第二类 1
000552	靖远煤电	B 采掘业	12.97	0.234 2	55.37	0.070 0	1.618 1	第三类 2
000553	沙隆达	C4 石化塑胶	9.36	0.051 5	181.61	0.134 9	1.932 5	第三类 2
000554	泰山石油	H 批发零售	10.95	0.269 2	40.67	4.033 5	11.319 2	第一类
000555	太光电信	G 信息技术	8.26	−0.085 8	−96.32	−1.000 0	−25.125 8	第五类
000557	银广夏	C8 医药生物	7.08	−0.016 4	−432.56	0.315 2	−8.564 7	第三类 3
000558	莱茵置业	J 房地产业	11.78	−0.048 3	−244.10	−0.405 1	0.507 5	第五类
000559	万向钱潮	C7 机械设备	10.55	0.245 7	42.93	0.128 7	1.958 8	第三类 2
000560	昆百大	H 批发零售	16.66	0.180 8	92.17	−0.125 8	0.773 6	第五类
000561	陕长岭	C7 机械设备	7.65	−0.139 3	−54.92	0.090 6	−5.588 1	第四类 2
000562	宏源证券	I 金融保险	33.87	1.405 2	24.10	−0.675 0	0.985 1	第五类
000563	陕国投	I 金融保险	20.75	0.165 7	125.24	0.478 4	1.139 6	第二类 2
000564	西安民生	H 批发零售	6.64	0.112 4	59.09	0.017 7	1.712 0	第三类 2
000565	渝三峡	C4 石化塑胶	20.15	0.156 1	129.07	0.068 8	1.676 9	第三类 2
000566	海南海药	C8 医药生物	7.43	0.142 6	52.12	0.072 6	1.863 8	第三类 2
000567	琼海德	M 综合类	10.70	0.115 9	92.34	−0.022 1	0.532 7	第五类
000568	泸州老窖	C0 食品饮料	62.02	0.583 3	106.32	0.176 6	3.087 0	第二类 1
000569	长城股份	C6 金属非金属	7.84	0.023 9	327.47	0.059 6	1.446 0	第三类 2
000570	苏常柴	C7 机械设备	11.56	0.928 8	12.45	0.079 3	3.118 6	第二类 1
000571	新大洲 A	C7 机械设备	8.46	0.033 3	253.68	−0.395 6	2.124 4	第三类 1
000572	海马股份	M 综合类	13.38	1.084 2	12.34	0.571 9	2.906 7	第一类
000573	粤宏远	J 房地产业	6.16	0.033 5	183.75	0.123 6	1.789 8	第三类 2
000576	广东甘化	C0 食品饮料	6.59	−0.049 2	−133.86	0.002 1	0.886 4	第四类 2
000578	数码网络	H 批发零售	4.80	−0.319 2	−15.04	−0.237 1	−0.446 4	第五类
000581	威孚高科	C7 机械设备	16.15	0.333 9	48.36	0.142 6	1.697 3	第三类 2
000582	北海港	F 运输仓储	15.36	−0.156 0	−98.45	−0.045 5	−0.195 5	第五类
000584	舒卡股份	M 综合类	16.00	0.680 7	23.51	0.781 6	1.324 8	第二类 2
000585	东北电气	C7 机械设备	5.46	0.001 7	3172.54	−0.039 4	1.238 7	第四类 1
000586	汇源通信	H 批发零售	13.99	−0.220 9	−63.32	−0.099 3	1.271 0	第四类 1
000587	光明家具	C2 木材家具	6.80	−0.242 2	−28.08	−0.081 2	−1.726 2	第五类
000589	黔轮胎	C4 石化塑胶	8.40	0.394 4	21.30	0.046 6	1.769 9	第三类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
000590	紫光古汉	C8 医药生物	8.24	0.103 8	79.35	−0.289 1	1.059 8	第四类 1
000591	桐君阁	C8 医药生物	11.03	0.146 8	75.16	0.020 7	1.557 5	第三类 2
000593	大通燃气	H 批发零售	6.65	0.051 8	128.36	0.021 1	0.338 2	第四类 2
000594	天津宏峰	B 采掘业	9.08	0.323 9	28.03	−0.460 6	3.286 6	第三类 1
000595	西北轴承	C7 机械设备	8.09	0.178 6	45.30	0.065 4	1.465 8	第三类 2
000596	古井贡	C0 食品饮料	18.67	0.084 0	222.18	0.112 2	2.144 1	第二类 1
000597	东北制药	C8 医药生物	13.47	0.111 6	120.72	0.444 9	2.353 1	第一类
000598	蓝星清洗	C4 石化塑胶	13.56	0.203 6	66.61	0.125 9	1.942 7	第三类 2
000599	青岛双星	C4 石化塑胶	6.33	0.094 6	66.92	0.139 1	1.682 2	第三类 2
000600	建投能源	D 水电煤气	12.92	0.146 8	88.03	0.504 0	1.037 7	第二类 2
000601	韶能股份	D 水电煤气	6.00	0.162 5	36.93	0.055 5	0.970 9	第四类 2
000602	金马集团	G 信息技术	23.93	0.284 0	84.25	−0.136 1	3.950 3	第三类 1
000603	威达医械	C7 机械设备	6.55	0.034 4	190.39	0.011 8	−0.046 1	第四类 2
000605	四环药业	C8 医药生物	13.86	−0.234 0	−59.23	0.058 1	−0.644 3	第四类 2
000606	青海明胶	C4 石化塑胶	7.36	0.060 8	121.04	0.094 5	−3.986 0	第四类 2
000607	华立药业	C7 机械设备	5.68	−0.317 5	−17.89	−0.035 7	0.581 1	第五类
000608	阳光股份	J 房地产业	12.01	0.281 0	42.74	−0.067 3	4.194 6	第三类 1
000609	绵世股份	C4 石化塑胶	41.89	0.666 8	62.82	0.319 6	4.164 3	第一类
000610	西安旅游	K 社会服务	7.45	0.107 8	69.13	−0.045 3	2.459 5	第三类 1
000611	时代科技	C7 机械设备	8.72	0.134 4	64.88	0.004 0	1.989 9	第三类 2
000612	焦作万方	C6 金属非金属	37.61	1.555 9	24.17	0.078 9	3.140 9	第二类 1
000613	大东海	K 社会服务	6.65	−0.013 6	−488.35	0.424 2	−6.440 5	第三类 3
000615	湖北金环	C4 石化塑胶	7.23	0.066 1	109.42	−0.027 2	1.638 4	第四类 1
000616	亿城股份	J 房地产业	17.00	0.619 4	27.45	0.059 4	1.289 7	第三类 2
000617	石油济柴	C7 机械设备	31.48	0.503 2	62.56	0.103 0	1.396 8	第三类 2
000619	海螺型材	C4 石化塑胶	9.63	0.411 6	23.40	0.038 2	3.259 3	第二类 1
000623	吉林敖东	C8 医药生物	60.02	3.410 7	17.60	0.001 3	4.137 6	第二类 1
000625	长安汽车	C7 机械设备	17.32	0.534 5	32.40	−0.225 0	1.967 9	第四类 1
000626	如意集团	M 综合类	9.07	0.154 0	58.90	0.100 6	5.606 3	第二类 1
000627	天茂实业	C4 石化塑胶	9.28	0.091 3	101.63	0.141 9	1.745 6	第三类 2
000628	高新发展	J 房地产业	10.00	−0.169 3	−59.06	−0.120 7	0.344 0	第三类
000629	新钢钒	C6 金属非金属	10.45	0.307 4	34.00	0.126 2	1.659 7	第三类 2
000630	铜都铜业	C6 金属非金属	23.41	0.730 1	32.06	0.029 0	2.332 3	第二类 1
000632	三木集团	M 综合类	6.73	0.184 3	36.52	0.414 2	1.713 3	第二类 2
000633	S ST 合金	M 综合类	14.40	−0.107 8	−133.58	0.143 7	−1.375 0	第四类 2
000635	英力特	C4 石化塑胶	22.51	0.738 2	30.50	0.167 7	0.481 3	第四类 2
000636	风华高科	C5 电子	10.27	0.250 4	41.02	−0.031 6	2.239 0	第三类 1
000637	茂化实华	C4 石化塑胶	13.10	0.356 1	36.78	−0.066 8	8.239 3	第三类 1
000639	金德发展	C6 金属非金属	11.69	0.039 1	298.96	−0.109 5	1.628 1	第四类 1
000650	仁和药业	C8 医药生物	14.00	0.208 1	67.27	4.183 0	4.294 6	第一类
000651	格力电器	C7 机械设备	39.26	1.205 6	32.56	0.291 5	2.710 2	第一类
000652	泰达股份	F 运输仓储	18.81	0.163 1	115.33	−0.047 7	0.711 8	第五类
000655	金岭矿业	C6 金属非金属	29.95	0.523 3	57.23	0.603 1	3.433 4	第一类
000656	重庆东源	C6 金属非金属	10.08	0.133 9	75.27	−0.198 8	4.399 5	第三类 1
000657	中钨高新	C6 金属非金属	18.09	−0.204 3	−88.53	0.060 2	2.074 2	第二类 1
000659	珠海中富	C4 石化塑胶	10.00	0.189 2	52.86	0.057 6	1.205 6	第三类 2
000661	长春高新	C8 医药生物	12.40	0.027 3	454.79	0.016 0	1.115 2	第三类 2
000662	索芙特	M 综合类	10.65	0.317 6	33.53	0.092 0	3.253 4	第二类 1
000663	永安林业	A 农林牧渔	11.07	0.046 1	240.31	0.090 6	1.077 8	第三类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
000665	武汉塑料	C4 石化塑胶	7.87	0.042 8	183.76	0.349 3	0.783 4	第三类 3
000666	经纬纺机	C7 机械设备	9.07	0.322 5	28.12	0.121 6	2.539 5	第二类 1
000667	名流置业	J 房地产业	15.00	0.334 1	44.90	0.339 5	2.289 9	第一类
000668	武汉石油	H 批发零售	17.99	0.251 5	71.54	−0.021 4	8.459 0	第三类 1
000669	领先科技	G 信息技术	10.17	0.099 8	101.89	−0.032 0	0.870 2	第五类
000671	阳光发展	M 综合类	16.50	−0.168 1	−98.15	−0.256 1	0.952 6	第五类
000673	大同水泥	C6 金属非金属	9.69	−0.122 3	−79.22	−0.079 4	−0.253 2	第五类
000676	思达高科	C7 机械设备	5.84	0.052 9	110.32	−0.059 8	1.353 4	第四类 1
000677	山东海龙	C4 石化塑胶	15.70	0.457 2	34.34	0.067 4	1.164 6	第三类 2
000678	襄阳轴承	C7 机械设备	6.49	0.117 7	55.15	0.219 5	1.801 7	第二类 2
000679	大连友谊	H 批发零售	13.14	0.103 1	127.48	0.019 8	1.248 6	第三类 2
000680	山推股份	C7 机械设备	16.51	0.719 3	22.95	0.208 5	3.067 8	第一类
000681	远东股份	C1 纺织服装	6.20	−0.133 3	−46.52	−0.390 5	4.385 1	第三类 1
000682	东方电子	G 信息技术	5.76	0.017 9	321.11	−0.043 1	4.700 6	第三类 1
000683	远兴能源	C4 石化塑胶	17.16	0.212 1	80.90	−0.033 6	0.568 3	第五类
000685	公用科技	K 社会服务	23.10	0.129 1	178.89	0.202 1	21.944 4	第一类
000686	东北证券	I 金融保险	42.60	2.243 2	18.99	2.141 0	21.067 0	第一类
000687	保定天鹅	C4 石化塑胶	10.26	0.188 0	54.57	−0.006 6	3.822 9	第三类 1
000688	朝华集团	G 信息技术	3.78	−0.160 0	−23.63	−0.138 9	−23.303 8	第五类
000690	宝新能源	D 水电煤气	20.18	0.920 0	21.93	0.256 1	2.063 5	第一类
000691	寰岛实业	M 综合类	9.10	−0.080 0	−113.75	−0.057 4	1.849 4	第四类 1
000692	惠天热电	D 水电煤气	8.55	−0.140 0	−61.07	0.066 2	0.780 3	第四类 2
000693	聚友网络	L 传播文化	7.37	−1.840 0	−4.01	−0.156 8	−1.929 2	第五类
000695	滨海能源	C4 石化塑胶	9.16	−0.054 0	−169.63	0.020 2	0.705 3	第四类 2
000697	咸阳偏转	C5 电子	6.26	−0.204 6	−30.60	−0.127 4	1.802 3	第四类 1
000698	沈阳化工	C4 石化塑胶	13.75	0.390 0	35.26	0.147 1	1.841 9	第三类 2
000700	模塑科技	C7 机械设备	9.38	0.160 0	58.63	0.044 8	0.739 1	第四类 2
000701	厦门信达	M 综合类	8.19	0.200 0	40.95	0.108 9	3.611 1	第二类 1
000702	正虹科技	C0 食品饮料	6.24	0.020 0	312.00	−0.156 7	1.706 1	第四类 1
000703	世纪光华	G 信息技术	8.62	−0.202 0	−42.67	−0.098 3	1.482 9	第四类 1
000705	浙江震元	H 批发零售	7.70	0.040 0	192.50	0.025 3	2.238 4	第二类 1
000707	双环科技	C4 石化塑胶	10.28	0.162 0	63.46	0.095 2	1.542 8	第三类 2
000708	大冶特钢	C6 金属非金属	13.39	0.760 0	17.62	0.111 8	3.136 3	第二类 1
000709	唐钢股份	C6 金属非金属	17.10	1.020 0	16.76	0.187 2	2.239 8	第一类
000710	天兴仪表	C7 机械设备	11.09	0.017 6	630.11	0.143 3	0.830 0	第四类 2
000711	天伦置业	K 社会服务	10.36	0.304 0	34.08	4.522 9	3.255 3	第一类
000712	锦龙股份	C1 纺织服装	17.43	0.524 0	33.26	−0.023 9	−12.793 6	第五类
000713	丰乐种业	A 农林牧渔	7.29	0.222 2	32.81	0.073 5	1.750 7	第三类 2
000715	中兴商业	H 批发零售	14.55	0.380 0	38.29	0.086 8	4.492 5	第二类 1
000716	南方控股	M 综合类	6.80	0.105 8	64.27	0.262 8	0.027 9	第三类 3
000717	韶钢松山	C6 金属非金属	9.32	0.687 0	13.57	0.034 4	2.012 6	第二类 1
000718	苏宁环球	C3 造纸印刷	27.55	0.280 0	98.39	−0.011 9	1.098 0	第四类 1
000719	焦作鑫安	C4 石化塑胶	7.69	−0.460 0	−16.72	−0.787 2	−2.222 3	第五类
000720	鲁能泰山	D 水电煤气	6.24	−0.020 0	−312.00	−0.027 1	0.474 3	第五类
000721	西安饮食	K 社会服务	8.18	0.090 4	90.49	0.006 7	0.852 3	第四类 2
000722	金果实业	M 综合类	7.97	−0.360 0	−22.14	−0.017 0	0.388 6	第五类
000723	美锦能源	C4 石化塑胶	39.99	0.360 0	111.08	0.050 8	1.422 2	第三类 2
000725	京东方	C5 电子	10.32	−0.880 0	−11.73	0.033 4	0.705 9	第四类 2
000726	鲁泰	C1 纺织服装	13.36	0.500 0	26.72	0.102 4	1.392 5	第三类 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
000727	华东科技	C7 机械设备	7.00	0.061 0	114.75	0.214 0	1.001 7	第二类 2
000728	国元证券	I 金融保险	33.82	−0.860 0	−39.33	−0.093 9	−1.183 8	第五类
000729	燕京啤酒	C0 食品饮料	15.83	0.351 6	45.02	0.111 8	1.072 9	第三类 2
000731	四川美丰	C4 石化塑胶	17.88	0.827 8	21.60	0.161 3	2.425 2	第二类 1
000733	振华科技	C5 电子	8.38	0.080 0	104.75	0.048 3	2.630 0	第二类 1
000735	罗 牛 山	A 农林牧渔	5.04	0.167 8	30.04	0.223 1	1.576 1	第二类 2
000736	重庆实业	C7 机械设备	6.22	−0.030 0	−207.33	0.419 4	−9.916 2	第三类 3
000737	南风化工	C4 石化塑胶	8.38	0.116 0	72.24	0.061 3	1.547 7	第三类 2
000738	南方宇航	C7 机械设备	6.36	0.022 6	281.42	−0.113 8	1.571 2	第四类 1
000739	普洛康裕	C8 医药生物	8.31	0.156 0	53.27	−0.063 0	1.655 0	第四类 1
000748	长城信息	G 信息技术	18.10	0.105 4	171.73	−0.098 8	1.822 1	第四类 1
000750	桂林集琦	C8 医药生物	3.44	−0.261 2	−13.17	0.034 5	−0.408 6	第四类 2
000751	锌业股份	C6 金属非金属	15.12	0.210 0	72.00	0.207 9	1.845 0	第二类 2
000752	西藏发展	C0 食品饮料	7.05	0.074 0	95.27	0.084 2	3.778 1	第二类 1
000753	漳州发展	F 运输仓储	28.49	0.042 0	678.33	0.087 4	0.833 8	第四类 2
000755	山西三维	C4 石化塑胶	7.02	0.916 0	7.66	0.167 1	1.848 1	第三类 2
000756	新华制药	C8 医药生物	7.02	0.082 0	85.61	0.078 1	2.988 7	第二类 1
000758	中色股份	E 建筑业	33.61	0.588 0	57.16	0.242 6	2.446 9	第一类
000759	武汉中百	H 批发零售	15.80	0.320 0	49.38	0.202 0	2.471 1	第一类
000760	博盈投资	C7 机械设备	11.30	0.060 0	188.33	0.075 4	1.708 2	第三类 2
000761	本钢板材	C6 金属非金属	13.18	0.577 0	22.84	0.141 2	2.616 4	第二类 1
000762	西藏矿业	B 采掘业	20.39	0.150 0	135.93	−0.038 7	1.335 2	第四类 1
000766	通化金马	C8 医药生物	5.93	0.049 6	119.56	0.025 8	0.120 9	第四类 2
000767	漳泽电力	D 水电煤气	10.57	0.440 0	24.02	0.098 3	1.096 6	第三类 2
000768	西飞国际	C7 机械设备	32.88	0.179 2	183.48	0.072 9	2.318 7	第二类 1
000776	延边公路	F 运输仓储	10.55	0.100 0	105.50	−0.142 4	1.246 2	第四类 1
000777	中核科技	C7 机械设备	33.79	2.137 6	15.81	0.089 4	4.712 0	第二类 1
000778	新兴铸管	C6 金属非金属	10.95	0.539 6	20.29	0.073 1	2.926 3	第二类 1
000779	三毛派神	C1 纺织服装	7.00	0.048 0	145.83	−0.091 3	0.842 7	第五类
000780	草原兴发	C0 食品饮料	12.37	0.460 0	26.89	0.349 6	−0.117 3	第三类 3
000782	美达股份	C4 石化塑胶	5.53	0.080 0	69.13	0.050 8	1.623 7	第三类 2
000783	石 炼 化	C4 石化塑胶	8.23	0.020 0	411.50	−0.125 5	2.124 2	第三类 1
000785	武汉中商	H 批发零售	8.41	0.138 0	60.94	0.056 8	1.289 7	第三类 2
000786	北新建材	C6 金属非金属	9.92	0.268 0	37.01	−0.020 4	1.241 6	第四类 1
000788	合成制药	C8 医药生物	6.75	0.080 0	84.38	0.0716	0.8353	第四类 2
000789	江西水泥	C6 金属非金属	8.95	0.108 8	82.26	0.148 2	0.571 3	第四类 2
000790	华神集团	C8 医药生物	14.55	−0.059 4	−245.14	−0.005 3	1.879 5	第四类 1
000791	西北化工	C4 石化塑胶	7.25	0.022 2	327.05	0.0920	0.9063	第四类 2
000792	盐湖钾肥	C4 石化塑胶	58.80	1.288 6	45.63	0.085 9	3.163 6	第二类 1
000793	华闻传媒	M 综合类	8.19	0.089 0	92.01	−0.158 1	2.635 5	第三类 1
000795	太原刚玉	C6 金属非金属	7.01	0.051 3	136.65	0.0574	0.1946	第四类 2
000796	宝商集团	H 批发零售	9.03	−0.007 7	−1165.78	0.005 6	1.305 1	第三类 2
000797	中国武夷	E 建筑业	9.93	0.082 7	120.11	−0.041 3	0.751 1	第五类
000798	中水渔业	A 农林牧渔	7.06	0.008 0	882.28	0.170 9	4.435 7	第二类 1
000799	湘 酒 鬼	C0 食品饮料	27.77	0.016 5	1681.36	−0.103 7	−0.293 5	第五类
000800	一汽轿车	C7 机械设备	16.72	0.203 1	82.32	0.090 6	2.867 5	第二类 1
000801	四川湖山	C5 电子	8.98	0.021 2	422.95	0.124 0	4.269 2	第二类 1
000802	北京旅游	K 社会服务	18.80	−0.074 8	−251.41	0.006 2	0.426 4	第四类 2
000803	金宇车城	C1 纺织服装	8.26	−0.070 0	−118.03	−0.307 5	0.261 5	第五类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
000806	银河科技	C7 机械设备	5.74	0.025 7	223.09	0.239 3	0.838 5	第三类 3
000807	云铝股份	C6 金属非金属	22.05	0.599 4	36.79	0.013 7	2.288 0	第二类 1
000809	中汇医药	C1 纺织服装	15.60	0.025 9	601.91	−0.023 7	1.789 0	第四类 1
000810	华润锦华	C1 纺织服装	10.05	0.372 0	27.01	0.080 8	1.656 3	第三类 2
000811	烟台冰轮	C7 机械设备	13.38	0.367 4	36.41	0.056 8	1.474 4	第三类 2
000812	陕西金叶	C3 造纸印刷	6.53	0.264 1	24.73	0.0648	1.7729	第三类 2
000813	天山纺织	C1 纺织服装	6.15	0.040 1	153.46	0.056 9	1.937 2	第三类 2
000815	美利纸业	C3 造纸印刷	16.54	0.314 5	52.60	0.063 4	0.325 8	第四类 2
000816	江淮动力	C7 机械设备	6.52	0.205 9	31.67	0.096 0	1.836 1	第三类 2
000818	锦化氯碱	C4 石化塑胶	13.40	0.055 5	241.40	−0.075 0	0.977 6	第五类
000819	岳阳兴长	C4 石化塑胶	18.90	0.182 4	103.60	−0.044 7	2.774 4	第三类 1
000820	金城股份	C3 造纸印刷	9.11	0.889 5	10.24	0.0668	0.8671	第四类 2
000821	京山轻机	C7 机械设备	7.18	0.162 3	44.23	−0.013 5	3.724 7	第三类 1
000822	山东海化	C4 石化塑胶	12.60	0.401 6	31.37	0.025 3	1.943 2	第三类 2
000823	超声电子	C5 电子	9.20	0.258 0	35.65	0.044 4	1.609 9	第三类 2
000825	太钢不锈	C6 金属非金属	20.93	1.584 8	13.21	0.414 9	2.609 9	第一类
000826	合加资源	C4 石化塑胶	17.00	0.334 4	50.84	0.002 8	1.084 2	第三类 2
000828	东莞控股	F 运输仓储	10.23	0.205 7	49.74	0.012 4	2.437 4	第二类 1
000829	天音控股	A 农林牧渔	20.90	0.344 8	60.62	0.021 5	3.016 3	第二类 1
000830	鲁西化工	C4 石化塑胶	5.62	0.123 2	45.63	0.009 8	1.521 7	第三类 2
000831	关铝股份	C6 金属非金属	27.10	0.784 4	34.55	0.143 9	1.583 1	第三类 2
000833	贵糖股份	C0 食品饮料	8.41	0.189 0	44.51	0.132 4	1.597 5	第三类 2
000835	四川圣达	M 综合类	13.99	0.513 8	27.23	0.507 7	2.373 5	第一类
000836	鑫茂科技	G 信息技术	14.37	0.175 2	82.00	0.423 3	0.066 1	第三类 3
000837	秦川发展	C7 机械设备	13.91	0.359 8	38.66	0.597 7	0.645 3	第三类 3
000838	蓝星石化	E 建筑业	29.65	0.031 5	940.30	0.428 9	−0.181 1	第三类 3
000839	中信国安	G 信息技术	27.76	0.244 4	113.60	0.431 5	0.855 9	第三类 3
000848	承德露露	C0 食品饮料	22.96	0.449 2	51.11	0.654 2	3.138 2	第一类
000850	华茂股份	C1 纺织服装	11.90	0.118 4	100.54	0.494 7	1.423 1	第二类 2
000851	高鸿数据	C6 金属非金属	8.31	0.042 7	194.43	0.253 6	2.326 6	第一类
000852	江钻股份	C7 机械设备	22.05	0.276 1	79.85	0.573 6	1.638 2	第二类 2
000856	唐山陶瓷	C6 金属非金属	6.32	−0.121 6	−51.96	0.332 3	0.409 2	第三类 3
000858	五粮液	C0 食品饮料	35.07	0.602 9	58.17	0.405 5	4.726 3	第一类
000859	国风塑业	C4 石化塑胶	6.45	0.036 4	177.24	0.542 6	2.802 8	第一类
000860	顺鑫农业	A 农林牧渔	14.65	0.295 8	49.53	0.694 1	2.232 2	第一类
000861	海印股份	C6 金属非金属	14.50	0.260 0	55.77	0.547 1	−1.187 5	第三类 3
000862	银星能源	C7 机械设备	11.45	0.070 4	162.63	0.590 7	−0.334 1	第三类 3
000863	和光商务	G 信息技术	3.50	−0.335 8	−10.42	1.075 0	−5.575 9	第三类 3
000868	安凯客车	C7 机械设备	6.04	0.091 6	65.96	0.434 8	1.701 8	第二类 2
000869	张裕	C0 食品饮料	67.94	1.036 0	65.58	0.596 2	3.956 4	第一类
000875	吉电股份	D 水电煤气	7.35	0.125 1	58.73	0.501 0	5.697 3	第一类
000876	新希望	C0 食品饮料	16.24	0.524 4	30.97	0.571 0	1.858 6	第二类 2
000877	天山股份	C6 金属非金属	13.10	0.187 2	69.96	0.520 2	0.885 2	第三类 3
000878	云南铜业	C6 金属非金属	50.45	1.615 3	31.23	0.742 7	1.873 5	第二类 2
000880	山东巨力	C7 机械设备	12.57	0.258 8	48.57	84.371 9	11.171 4	第一类
000881	大连国际	M 综合类	10.33	0.523 3	19.74	0.553 6	1.132 5	第二类 2
000882	华联股份	H 批发零售	11.79	0.129 9	90.77	0.517 9	2.276 3	第一类
000883	三环股份	C7 机械设备	6.52	0.103 6	62.95	0.890 5	1.751 9	第二类 2
000885	春都	C6 金属非金属	12.00	0.220 8	54.35	2.449 1	0.365 7	第三类 3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
000886	海南高速	F 运输仓储	5.26	0.011 5	458.36	0.124 4	0.636 9	第四类 2
000887	中鼎股份	C7 机械设备	14.81	0.262 3	56.46	1.632 2	3.198 4	第一类
000888	峨眉山	K 社会服务	13.67	0.103 4	132.22	0.569 2	−0.302 5	第三类 3
000889	渤海物流	H 批发零售	7.45	0.008 4	889.90	0.474 9	1.004 7	第二类 2
000890	法尔胜	C6 金属非金属	5.97	0.104 1	57.35	0.554 3	1.173 6	第二类 2
000892	星美联合	G 信息技术	5.33	−0.169 6	−31.42	−0.667 6	−6.049 0	第五类
000893	广州冷机	C7 机械设备	7.40	0.192 8	38.38	0.704 6	3.053 8	第一类
000895	双汇发展	C0 食品饮料	44.70	0.792 9	56.38	0.658 3	9.026 4	第一类
000897	津滨发展	K 社会服务	12.87	0.060 8	211.78	0.638 5	0.913 9	第三类 3
000898	鞍钢股份	C6 金属非金属	24.44	1.619 4	15.09	0.625 7	2.466 8	第一类
000899	赣能股份	D 水电煤气	8.87	0.045 1	196.53	0.474 6	2.274 5	第一类
000900	现代投资	F 运输仓储	27.90	1.173 6	23.77	0.588 2	1.766 0	第二类 2
000901	航天科技	C7 机械设备	12.73	−0.167 5	−76.00	0.457 5	1.351 0	第二类 2
000902	中国服装	C1 纺织服装	6.72	−0.051 7	−129.95	0.568 5	2.143 4	第一类
000903	云内动力	C7 机械设备	15.40	0.873 3	17.64	0.479 2	2.244 9	第一类
000905	厦门港务	F 运输仓储	8.61	0.254 1	33.88	0.861 0	1.866 0	第二类 2
000906	南方建材	H 批发零售	13.67	−0.168 2	−81.27	0.487 9	1.196 0	第二类 2
000908	天一科技	C7 机械设备	31.47	0.001 2	26240.78	0.300 3	0.455 2	第三类 3
000909	数源科技	G 信息技术	8.19	0.008 0	1028.54	0.295 6	1.149 4	第二类 2
000910	大亚科技	C3 造纸印刷	12.05	0.318 6	37.82	0.812 5	1.306 9	第二类 2
000911	南宁糖业	C0 食品饮料	13.70	0.221 0	61.99	0.286 1	0.859 4	第三类 3
000912	泸天化	C4 石化塑胶	16.00	0.906 0	17.66	0.532 9	3.377 5	第一类
000913	钱江摩托	C7 机械设备	5.99	0.218 5	27.42	0.595 6	2.431 5	第一类
000915	山大华特	M 综合类	10.18	0.086 2	118.06	0.385 1	1.089 0	第二类 2
000916	华北高速	F 运输仓储	7.04	0.277 9	25.34	0.506 5	11.395 5	第一类
000917	电广传媒	L 传播文化	19.69	0.194 1	101.44	0.567 1	1.205 6	第二类 2
000918	亚华控股	A 农林牧渔	3.62	0.004 1	875.64	0.520 4	0.443 1	第三类 3
000919	金陵药业	C8 医药生物	11.15	0.615 9	18.10	0.496 7	5.067 8	第一类
000920	南方汇通	C7 机械设备	6.61	0.032 1	206.03	0.680 8	1.669 2	第二类 2
000921	科龙电器	C7 机械设备	7.01	0.236 6	29.62	0.693 4	0.573 3	第三类 3
000922	阿继电器	C7 机械设备	8.80	−0.136 8	−64.31	0.461 4	−0.529 9	第三类 3
000923	河北宣工	C7 机械设备	16.05	0.059 2	271.14	0.459 0	1.256 1	第二类 2
000925	浙江海纳	C9 其他制造业	17.57	0.202 2	86.91	0.451 1	−2.645 4	第三类 3
000926	福星科技	J 房地产业	13.08	0.373 8	34.99	1.015 2	1.844 2	第二类 2
000927	一汽夏利	C7 机械设备	12.63	0.145 6	86.76	0.377 4	1.862 9	第二类 2
000928	吉林炭素	C6 金属非金属	7.90	0.009 8	810.17	0.744 9	0.994 9	第三类 3
000929	兰州黄河	C0 食品饮料	13.45	0.205 7	65.38	0.600 9	2.051 1	第一类
000930	丰原生化	C0 食品饮料	6.43	−0.631 6	−10.18	0.352 6	−0.040 0	第三类 3
000931	中关村	K 社会服务	14.76	−0.146 3	−100.92	1.681 5	0.095 0	第三类 3
000932	华菱管线	C6 金属非金属	10.65	0.586 3	18.17	0.618 9	1.508 8	第二类 2
000933	神火股份	B 采掘业	49.17	1.342 6	36.62	1.077 6	1.426 4	第二类 2
000935	四川双马	C6 金属非金属	12.40	−0.381 0	−32.55	0.496 0	0.146 4	第三类 3
000936	华西村	C4 石化塑胶	8.77	0.168 2	52.13	0.539 7	1.457 9	第二类 2
000937	金牛能源	B 采掘业	28.99	0.745 7	38.87	0.697 6	2.841 6	第一类
000938	紫光股份	G 信息技术	15.94	0.089 5	178.03	0.526 8	2.213 3	第一类
000939	凯迪电力	D 水电煤气	19.15	1.912 5	10.01	0.490 3	1.503 4	第二类 2
000948	南天信息	G 信息技术	8.80	0.077 7	113.23	0.454 8	1.633 4	第二类 2
000949	新乡化纤	C4 石化塑胶	12.11	0.658 2	18.40	0.651 8	1.779 0	第二类 2
000950	重庆建峰	C4 石化塑胶	13.68	0.457 0	29.94	0.315 2	3.076 8	第一类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
000951	中国重汽	C7 机械设备	49.65	2.107 0	23.56	0.917 1	3.062 3	第一类
000952	广济药业	C8 医药生物	24.90	0.224 4	110.97	0.662 5	2.366 9	第一类
000953	河池化工	C4 石化塑胶	8.36	0.047 7	175.27	0.662 9	0.964 6	第三类 3
000955	欣龙控股	C9 其他制造业	5.43	−0.038 7	−140.46	0.381 9	0.769 8	第三类 3
000957	中通客车	C7 机械设备	6.58	0.060 7	108.33	0.552 9	1.606 5	第二类 2
000958	东方热电	D 水电煤气	10.43	−0.101 9	−102.40	0.336 1	0.642 0	第三类 3
000959	首钢股份	C6 金属非金属	7.20	0.261 0	27.59	0.525 8	2.333 7	第一类
000960	锡业股份	C6 金属非金属	55.80	0.968 1	57.64	0.988 4	2.531 2	第一类
000961	大连金牛	C6 金属非金属	9.94	0.067 0	148.39	0.487 6	1.060 5	第二类 2
000962	东方钽业	C6 金属非金属	30.36	0.142 7	212.73	0.628 5	3.753 9	第一类
000963	华东医药	C8 医药生物	12.36	0.399 9	30.91	0.577 8	2.735 6	第一类
000965	天保股份	J 房地产业	14.71	0.127 3	115.53	0.590 3	1.357 9	第二类 2
000966	长源电力	D 水电煤气	7.17	0.164 2	43.65	0.740 4	0.524 0	第三类 3
000967	上风高科	C7 机械设备	11.03	0.291 8	37.80	2.618 7	2.021 4	第一类
000968	煤 气 化	B 采掘业	29.72	0.502 0	59.21	0.564 4	2.129 5	第一类
000969	安泰科技	C9 其他制造业	16.41	0.266 3	61.62	0.550 4	2.343 5	第一类
000970	中科三环	C6 金属非金属	11.18	0.218 5	51.16	0.509 1	2.316 7	第一类
000971	湖北迈亚	C1 纺织服装	12.25	−0.230 6	−53.11	0.300 6	−0.262 9	第三类 3
000972	新 中 基	A 农林牧渔	11.92	0.102 4	116.37	0.561 4	0.886 7	第三类 3
000973	佛塑股份	C4 石化塑胶	5.86	0.005 9	996.67	0.683 7	1.376 1	第二类 2
000975	科 学 城	K 社会服务	18.30	0.040 0	457.18	−0.255 3	17.048 8	第三类 1
000976	春晖股份	C1 纺织服装	7.34	−0.007 5	−984.60	0.518 7	1.966 6	第二类 2
000977	浪潮信息	G 信息技术	8.00	0.031 9	250.56	0.427 6	2.364 8	第一类
000978	桂林旅游	K 社会服务	20.36	0.232 9	87.42	0.558 5	1.480 8	第二类 2
000979	科苑集团	C4 石化塑胶	5.88	−1.925 1	−3.05	0.283 6	−2.4465	第三类 3
000980	金马股份	C7 机械设备	8.01	0.153 8	52.09	0.700 8	1.605 6	第二类 2
000981	兰光科技	G 信息技术	15.20	−0.206 1	−73.75	−0.455 0	0.792 1	第五类
000982	圣 雪 绒	C1 纺织服装	15.58	−0.204 5	−76.18	0.1319	−0.292 0	第四类 2
000983	西山煤电	B 采掘业	59.00	0.974 2	60.56	0.521 1	2.434 4	第一类
000985	大庆华科	C4 石化塑胶	11.42	0.133 2	85.76	0.450 9	4.048 9	第一类
000987	广州友谊	H 批发零售	10.42	0.758 0	13.75	0.576 6	3.973 5	第一类
000988	华工科技	C5 电子	11.44	0.141 2	81.01	0.637 1	1.749 0	第二类 2
000989	九 芝 堂	C8 医药生物	11.55	0.376 5	30.67	0.465 0	3.204 9	第一类
000990	诚志股份	C8 医药生物	12.68	0.127 0	99.84	0.685 2	1.678 2	第二类 2
000993	闽东电力	D 水电煤气	8.00	0.018 6	430.11	−0.120 8	0.917 9	第五类
000995	皇台酒业	C0 食品饮料	7.65	0.118 9	64.32	−0.024 3	0.719 6	第五类
000996	捷利股份	F 运输仓储	19.68	0.096 1	204.88	0.055 7	2.385 2	第二类 1
000997	新 大 陆	G 信息技术	13.58	0.180 4	75.26	0.043 1	3.305 0	第二类 1
000998	隆平高科	A 农林牧渔	12.71	0.313 7	40.52	−0.223 9	2.171 3	第三类 1
000999	三九医药	C8 医药生物	17.42	0.180 1	96.70	0.035 2	1.067 9	第三类 2
001696	宗申动力	C7 机械设备	17.50	0.468 2	37.38	0.113 4	3.651 1	第二类 1
001896	豫能控股	D 水电煤气	6.90	−0.152 5	−45.26	−0.352 6	0.504 2	第五类
002001	新 和 成	C4 石化塑胶	22.44	0.033 5	669.48	0.012 7	1.1274	第三类 2
002002	江苏琼花	C4 石化塑胶	7.48	0.026 5	282.33	0.159 0	1.543 3	第三类 2
002003	伟星股份	C9 其他制造业	24.09	0.428 0	56.29	0.069 3	1.982 3	第三类 2
002004	华邦制药	C8 医药生物	25.38	1.126 1	22.54	0.294 9	2.665 3	第一类
002005	德豪润达	C7 机械设备	15.39	−0.361 0	−42.63	−0.150 5	1.229 9	第四类 1
002006	精工科技	C7 机械设备	15.03	0.112 4	133.67	0.108 8	0.895 1	第四类 2
002007	华兰生物	C8 医药生物	38.51	0.475 2	81.04	−0.014 7	3.030 5	第三类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
002008	大族激光	C5 电子	26.95	0.397 3	67.83	0.226 9	2.220 9	第一类
002009	天奇股份	C7 机械设备	36.00	0.279 9	128.60	0.153 3	1.570 3	第三类 2
002010	传化股份	C4 石化塑胶	22.70	0.415 7	54.61	0.004 6	3.976 4	第二类 1
002011	盾安环境	C7 机械设备	24.01	0.313 4	76.60	0.070 4	2.393 9	第二类 1
002012	凯恩股份	C3 造纸印刷	7.72	−0.016 1	−479.74	0.023 5	1.063 5	第三类 2
002013	中航精机	C7 机械设备	19.52	0.308 4	63.30	0.142 1	1.817 0	第三类 2
002014	永新股份	C4 石化塑胶	12.17	0.367 5	33.11	0.185 8	3.149 9	第一类
002015	霞客环保	C1 纺织服装	13.45	0.327 5	41.07	0.075 3	1.968 4	第三类 2
002016	威尔科技	C7 机械设备	15.36	−0.461 6	−33.28	−0.301 9	1.552 5	第四类 1
002017	东信和平	C9 其他制造业	13.16	0.261 3	50.36	0.125 9	3.280 5	第二类 1
002018	华星化工	C4 石化塑胶	18.88	0.388 3	48.62	0.281 3	1.577 5	第二类 2
002019	鑫富药业	C4 石化塑胶	33.50	0.921 3	36.36	0.3893	3.4906	第一类
002020	京新药业	C8 医药生物	10.68	0.038 1	280.62	0.122 9	0.967 8	第四类 2
002021	中捷股份	C7 机械设备	13.71	0.400 7	34.21	0.137 7	2.020 3	第二类 1
002022	科华生物	C8 医药生物	28.78	0.504 2	57.08	0.037 3	5.293 4	第二类 1
002023	海特高新	F 运输仓储	13.12	0.364 0	36.05	0.216 6	3.921 3	第一类
002024	苏宁电器	H 批发零售	56.87	0.802 5	70.87	0.234 1	3.856 9	第一类
002025	航天电器	C5 电子	22.98	0.523 1	43.93	0.017 6	7.881 6	第二类 1
002026	山东威达	C6 金属非金属	8.36	0.166 3	50.28	0.032 0	3.823 9	第二类 1
002027	七喜控股	G 信息技术	6.28	0.038 6	162.71	−0.029 5	3.185 2	第三类 1
002028	思源电气	C7 机械设备	46.88	0.886 2	52.90	0.068 5	1.890 8	第三类 2
002029	七 匹 狼	C1 纺织服装	22.20	3.114 3	7.13	0.174 3	2.415 0	第二类 1
002030	达安基因	C8 医药生物	17.10	0.218 1	78.41	0.125 7	3.257 3	第二类 1
002031	巨轮股份	C7 机械设备	13.87	0.373 8	37.11	0.057 0	1.495 5	第三类 2
002032	苏 泊 尔	C6 金属非金属	44.95	0.635 8	70.69	0.136 7	3.184 0	第二类 1
002033	丽江旅游	K 社会服务	23.95	0.576 4	41.55	0.085 4	5.249 3	第二类 1
002034	美 欣 达	C1 纺织服装	10.45	0.364 0	28.71	−0.021 6	2.089 0	第三类 1
002035	华帝股份	C6 金属非金属	7.20	0.090 8	79.33	−0.043 4	1.815 2	第四类 1
002036	宜科科技	C1 纺织服装	16.44	0.216 0	76.12	0.108 6	6.841 8	第二类 1
002037	久联发展	C4 石化塑胶	17.00	0.286 3	59.39	−0.062 0	2.364 8	第三类 1
002038	双鹭药业	C8 医药生物	42.20	0.846 1	49.88	0.156 9	10.215 6	第二类 1
002039	黔源电力	D 水电煤气	14.10	−0.346 2	−40.73	−0.180 0	0.080 8	第五类
002040	南 京 港	F 运输仓储	11.46	0.112 2	102.17	−0.058 3	4.818 1	第三类 1
002041	登海种业	A 农林牧渔	10.14	0.091 2	111.19	0.143 6	4.419 5	第二类 1
002042	飞亚股份	C1 纺织服装	11.15	−0.277 7	−40.16	0.008 0	1.527 5	第三类 2
002043	兔 宝 宝	C2 木材家具	9.21	0.305 6	30.14	0.064 9	1.971 2	第三类 2
002044	江苏三友	C1 纺织服装	8.55	0.103 2	82.84	−0.094 2	3.641 3	第三类 1
002045	广州国光	C5 电子	11.99	0.202 8	59.14	−0.117 5	1.857 0	第四类 1
002046	轴研科技	C7 机械设备	13.76	0.368 7	37.32	0.032 3	5.495 2	第二类 1
002047	成霖股份	C6 金属非金属	7.61	0.200 8	37.90	0.005 7	3.131 0	第二类 1
002048	宁波华翔	C7 机械设备	23.03	0.424 1	54.31	0.086 4	2.209 7	第二类 1
002049	晶源电子	C5 电子	12.90	0.306 5	42.09	0.024 8	3.936 0	第二类 1
002050	三花股份	C7 机械设备	23.79	0.500 7	47.52	0.282 0	2.336 2	第一类
002051	中工国际	K 社会服务	22.13	0.869 2	25.46	0.114 2	2.672 2	第二类 1
002052	同洲电子	G 信息技术	14.68	0.431 0	34.06	0.135 4	2.375 8	第二类 1
002053	云南盐化	C0 食品饮料	17.94	0.651 2	27.55	0.147 5	1.612 3	第三类 2
002054	德美化工	C4 石化塑胶	20.39	0.477 6	42.69	0.025 5	3.388 6	第二类 1
002055	得润电子	C5 电子	20.00	0.339 1	58.98	0.037 3	2.639 5	第二类 1
002056	横店东磁	C5 电子	30.10	0.671 9	44.80	0.090 8	3.143 3	第二类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
002057	中钢天源	C4 石化塑胶	11.40	0.089 8	127.01	0.085 4	2.901 1	第二类 1
002058	威尔泰	C7 机械设备	11.74	0.157 1	74.74	−0.027 1	2.492 8	第三类 1
002059	世博股份	K 社会服务	8.97	0.005 5	1617.73	0.323 4	2.376 3	第一类
002060	粤水电	E 建筑业	9.50	0.356 0	26.69	0.055 7	1.533 2	第三类 2
002061	江山化工	C4 石化塑胶	18.07	0.457 6	39.49	2.486 8	2.256 9	第一类
002062	宏润建设	E 建筑业	18.35	0.488 2	37.59	0.060 5	3.402 8	第二类 1
002063	远光软件	G 信息技术	18.04	0.284 8	63.34	−0.053 3	6.669 0	第三类 1
002064	华峰氨纶	C4 石化塑胶	42.65	2.015 7	21.16	0.361 6	6.779 1	第一类
002065	东华合创	G 信息技术	30.42	0.641 8	47.40	0.103 1	2.924 9	第二类 1
002066	瑞泰科技	C6 金属非金属	16.80	0.277 7	60.50	0.149 4	1.920 1	第三类 2
002067	景兴纸业	C3 造纸印刷	11.08	0.213 4	51.92	0.003 8	0.850 8	第四类 2
002068	黑猫股份	C4 石化塑胶	27.72	0.633 0	43.79	0.054 9	1.706 7	第三类 2
002069	獐子岛	A 农林牧渔	73.70	1.207 2	61.05	−0.065 2	6.015 1	第三类 1
002070	众和股份	C1 纺织服装	13.90	0.338 9	41.01	0.094 4	1.409 7	第三类 2
002071	江苏宏宝	C6 金属非金属	8.14	0.115 6	70.40	0.029 1	2.097 8	第二类 1
002072	德棉股份	C1 纺织服装	7.19	0.165 7	43.39	−0.007 4	1.113 7	第四类 1
002073	青岛软控	C7 机械设备	31.83	0.576 7	55.19	0.168 3	2.567 1	第二类 1
002074	东源电器	C7 机械设备	16.16	0.355 5	45.46	0.114 7	2.958 2	第二类 1
002075	高新张铜	C6 金属非金属	10.05	0.156 4	64.24	0.122 6	1.959 9	第三类 2
002076	雪莱特	C5 电子	12.77	0.274 8	46.48	0.041 6	4.982 9	第二类 1
002077	大港股份	M 综合类	12.58	0.263 1	47.81	0.034 4	2.119 7	第二类 1
002078	太阳纸业	C3 造纸印刷	26.99	0.856 6	31.51	−0.070 5	1.406 3	第四类 1
002079	苏州固锝	C5 电子	13.10	0.231 5	56.59	0.025 5	3.700 2	第二类 1
002080	中材科技	C6 金属非金属	25.29	0.406 4	62.24	0.115 6	1.772 7	第三类 2
002081	金螳螂	E 建筑业	44.88	0.685 2	65.50	0.480 4	4.109 3	第一类
002082	栋梁新材	C6 金属非金属	13.47	0.418 8	32.16	0.078 9	6.464 0	第二类 1
002083	孚日股份	C1 纺织服装	11.62	0.321 8	36.11	0.055 5	0.633 5	第四类 2
002084	海鸥卫浴	C6 金属非金属	19.41	0.666 5	29.12	0.074 7	2.998 3	第二类 1
002085	万丰奥威	C7 机械设备	8.88	0.169 4	52.41	0.096 1	2.448 0	第二类 1
002086	东方海洋	A 农林牧渔	15.50	0.289 5	53.55	0.154 5	1.354 1	第三类 2
002087	新野纺织	C1 纺织服装	8.00	0.230 6	34.70	0.008 1	1.712 3	第三类 2
002088	鲁阳股份	C6 金属非金属	38.45	0.792 5	48.52	0.070 2	3.686 6	第二类 1
002089	新海宜	G 信息技术	14.60	0.191 5	76.23	−0.038 5	3.501 2	第三类 1
002090	金智科技	G 信息技术	16.02	0.492 3	32.54	−0.025 1	3.418 1	第三类 1
002091	江苏国泰	H 批发零售	12.86	0.439 7	29.25	−0.070 7	3.800 8	第三类 1
002092	中泰化学	C4 石化塑胶	28.48	0.782 1	36.41	0.143 3	1.769 7	第三类 2
002093	国脉科技	G 信息技术	35.90	0.401 2	89.48	0.022 6	5.450 9	第二类 1
002094	青岛金王	C9 其他制造业	16.88	0.224 0	75.36	−0.059 8	1.744 6	第四类 1
002095	网盛科技	G 信息技术	55.17	0.635 3	86.84	0.083 5	7.088 1	第二类 1
002096	南岭民爆	C4 石化塑胶	26.00	0.619 7	41.96	0.044 6	3.192 2	第二类 1
002097	山河智能	C7 机械设备	49.50	0.445 8	111.03	0.290 2	2.389 9	第一类
002098	浔兴股份	C9 其他制造业	16.08	0.423 9	37.93	0.118 2	2.027 4	第二类 1
002099	海翔药业	C8 医药生物	12.05	0.278 9	43.21	0.150 2	2.692 3	第二类 1
002100	天康生物	C0 食品饮料	18.61	0.431 5	43.13	0.060 7	2.505 7	第二类 1
002101	广东鸿图	C7 机械设备	21.90	0.504 6	43.40	0.147 5	2.420 6	第二类 1
002102	冠福家用	C6 金属非金属	21.29	0.390 0	54.60	0.166 1	2.178 4	第二类 1
002103	广博股份	C3 造纸印刷	11.66	0.323 7	36.02	0.042 4	3.138 3	第二类 1
002104	恒宝股份	C9 其他制造业	14.80	0.201 2	73.55	0.112 1	4.016 4	第二类 1
002105	信隆实业	C3 造纸印刷	7.83	0.084 0	93.18	0.012 3	2.174 4	第二类 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
002106	莱宝高科	C5 电子	28.10	0.817 4	34.38	0.078 2	7.794 2	第二类 1
002107	沃华医药	C8 医药生物	21.90	0.497 0	44.07	1.045 8	3.704 4	第一类
002108	沧州明珠	C4 石化塑胶	16.02	0.246 1	65.09	−0.095 0	2.415 7	第三类 1
002109	兴化股份	C4 石化塑胶	16.15	0.536 9	30.08	−0.015 2	2.675 6	第三类 1
002110	三钢闽光	C6 金属非金属	14.10	0.778 7	18.11	0.057 2	2.847 2	第二类 1
002111	威海广泰	C7 机械设备	51.80	0.504 0	102.79	0.095 3	3.720 3	第二类 1
002112	三变科技	C7 机械设备	17.85	0.353 9	50.44	0.027 7	2.023 9	第二类 1
002113	天润发展	C4 石化塑胶	15.22	0.350 3	43.44	−0.027 6	3.132 6	第三类 1
002114	罗平锌电	C6 金属非金属	35.63	0.861 6	41.35	0.089 6	2.4166	第二类 1
002115	三维通信	G 信息技术	20.20	0.434 1	46.53	0.012 3	3.047 3	第二类 1
002116	中国海诚	K 社会服务	23.75	0.350 2	67.82	0.139 8	2.835 8	第二类 1
002117	东港股份	C3 造纸印刷	16.16	0.591 5	27.32	0.094 5	3.550 2	第二类 1
002118	紫鑫药业	C8 医药生物	22.58	0.303 9	74.30	−0.055 9	3.056 5	第三类 1
002119	康强电子	C5 电子	20.91	0.374 8	55.78	−0.018 5	2.175 6	第三类 1
002120	新海股份	C9 其他制造业	15.71	0.331 5	47.39	0.031 0	1.980 3	第三类 2
002121	科陆电子	C5 电子	32.00	0.178 7	179.12	−0.020 4	3.270 9	第三类 1
002122	天马股份	C7 机械设备	127.40	1.627 2	78.30	0.093 8	7.031 2	第二类 1
002123	荣信股份	C7 机械设备	76.00	0.902 3	84.23	0.165 4	4.042 8	第二类 1
002124	天邦股份	C0 食品饮料	26.35	0.110 2	239.04	−0.167 2	1.912 5	第四类 1
002125	湘潭电化	C4 石化塑胶	12.69	0.089 2	142.24	−0.036 9	1.364 0	第四类 1
002126	银轮股份	C7 机械设备	14.85	0.344 2	43.14	0.145 4	1.856 3	第三类 2
002127	新民科技	C1 纺织服装	15.18	0.369 4	41.10	0.069 0	2.786 2	第二类 1
002128	露天煤业	B 采掘业	41.95	0.946 9	44.30	0.157 0	2.500 3	第二类 1
002129	中环股份	C5 电子	18.48	0.243 4	75.91	0.038 7	3.301 1	第二类 1
002130	沃尔核材	C9 其他制造业	40.41	0.796 4	50.74	0.029 6	5.374 5	第二类 1
002131	利欧股份	C7 机械设备	29.70	0.604 7	49.12	0.177 4	3.862 1	第二类 1
002132	恒星科技	C6 金属非金属	19.70	0.460 5	42.78	0.153 7	2.640 9	第二类 1
002133	广宇集团	J 房地产业	23.12	−0.125 5	−184.21	−0.430 4	0.878 7	第五类
002134	天津普林	C5 电子	13.96	0.293 7	47.54	0.045 8	4.236 2	第二类 1
002135	东南网架	E 建筑业	15.40	0.291 6	52.82	0.050 2	1.579 1	第三类 2
002136	安 纳 达	C4 石化塑胶	16.38	0.265 7	61.66	0.068 7	3.183 5	第二类 1
002137	实 益 达	C5 电子	26.98	0.351 1	76.83	0.340 5	2.8461	第一类
002138	顺络电子	C5 电子	24.45	0.464 2	52.68	0.025 3	4.368 7	第二类 1
002139	拓邦电子	C5 电子	24.45	0.144 5	169.25	−0.075 3	2.044 0	第三类 1
002140	东华科技	K 社会服务	84.00	0.815 8	102.97	0.072 0	1.705 0	第三类 2
002152	广电运通	C7 机械设备	90.00	1.940 0	46.39	0.245 6	3.892 3	第一类
002153	石基信息	G 信息技术	105.99	1.520 0	69.73	0.082 6	3.272 7	第二类 1
002154	报喜鸟	C1 纺织服装	25.64	0.760 0	33.74	−0.037 9	3.930 1	第三类 1
002155	辰州矿业	B 采掘业	40.00	0.480 0	83.33	−0.011 3	1.895 7	第四类 1
002156	通富微电	C5 电子	16.98	0.280 0	60.64	−0.031 5	1.009 0	第四类 1
002157	正邦科技	C0 食品饮料	23.75	0.500 0	47.50	0.049 1	3.338 5	第二类 1
002158	汉钟精机	C7 机械设备	19.21	0.440 0	43.66	0.112 4	3.065 3	第二类 1
002159	三特索道	K 社会服务	17.56	0.216 0	81.30	−0.131 7	0.694 5	第五类
002160	常铝股份	C6 金属非金属	20.64	0.516 0	40.00	0.152 3	2.567 9	第二类 1
002161	远望谷	G 信息技术	37.05	0.238 0	155.67	−0.204 0	3.416 9	第三类 1
002162	斯米克	C6 金属非金属	10.10	0.182 0	55.49	−0.053 0	1.467 3	第四类 1
002163	三鑫股份	E 建筑业	14.99	0.294 0	50.99	0.038 7	2.268 9	第二类 1
002164	东力传动	C7 机械设备	20.70	0.394 0	52.54	0.039 5	1.924 7	第三类 2
002165	红宝丽	C4 石化塑胶	43.74	1.158 0	37.77	0.196 0	3.433 1	第一类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司代码	股票名称	行业	股价	07 预测每股收益	市盈率 P/E	G	H 指数	分类
002166	莱茵生物	C8 医药生物	22.45	0.642 0	34.97	0.126 0	2.244 7	第二类 1
002167	东方锆业	C4 石化塑胶	33.47	0.710 0	47.14	0.103 0	3.382 9	第二类 1
002168	深圳惠程	C7 机械设备	39.85	0.740 0	53.85	−0.115 8	2.833 6	第三类 1
002169	智光电气	C7 机械设备	25.30	0.308 0	82.14	−0.039 2	1.985 4	第四类 1
002170	芭田股份	C4 石化塑胶	25.80	0.824 0	31.31	0.231 0	4.432 1	第一类
002171	精诚铜业	C6 金属非金属	24.74	0.630 0	39.27	0.092 1	4.337 9	第二类 1
002172	澳洋科技	C4 石化塑胶	44.01	1.574 0	27.96	0.141 9	2.4394	第二类 1
002173	山下湖	C9 其他制造业	24.27	0.880 0	27.58	0.213 8	3.048 0	第一类
002174	梅花伞	C9 其他制造业	16.24	0.448 0	36.25	0.206 5	3.042 5	第一类
002175	广陆数测	C7 机械设备	27.20	0.544 0	50.00	0.007 1	1.917 8	第三类 2
002176	江特电机	C7 机械设备	28.83	0.598 0	48.21	0.059 0	2.220 1	第二类 1
002177	御银股份	C7 机械设备	58.02	1.276 0	45.47	0.248 8	2.118 2	第一类
002178	延华智能	K 社会服务	17.68	0.510 0	34.67	−0.053 0	2.881 2	第三类 1
002179	中航光电	C5 电子	36.40	0.898 0	40.53	0.069 1	2.653 6	第二类 1
002180	万力达	C7 机械设备	27.12	0.588 0	46.12	−0.111 7	3.872 8	第三类 1
002181	粤传媒	L 传播文化	21.40	0.346 0	61.85	0.016 2	2.433 5	第二类 1
002182	云海金属	C6 金属非金属	18.47	0.323 0	57.18	0.138 1	2.777 4	第二类 1
002183	怡亚通	K 社会服务	64.00	0.982 6	65.13	0.075 5	0.394 4	第四类 2
002184	海得控制	G 信息技术	19.05	0.447 8	42.54	0.025 4	3.356 6	第二类 1
002185	华天科技	C5 电子	17.89	0.403 8	44.30	0.093 8	2.155 4	第二类 1
002186	全聚德	K 社会服务	36.95	0.788 0	46.89	0.164 3	2.131 0	第二类 1
002187	广百股份	H 批发零售	39.47	0.893 8	44.16	0.148 1	4.032 5	第二类 1
002188	新嘉联	C5 电子	17.70	0.481 4	36.77	−0.011 4	2.267 2	第三类 1
200160	帝贤	C1 纺织服装	2.09	−0.886 7	−2.36	−0.485 6	−1.210 6	第五类
200168	雷伊	C1 纺织服装	3.46	0.036 4	95.14	0.094 4	2.011 5	第二类 1
200468	宁通信	G 信息技术	4.15	0.000 6	7004.02	0.018 8	1.382 4	第三类 2
200986	粤华包	C3 造纸印刷	33.01	0.160 4	205.76	0.566 8	0.867 1	第三类 3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

1. Herbert B. Mayo.投资学.北京:中国人民大学出版社,2007.

2. David G. Luenberger.投资科学.北京:中国人民大学出版社,2004.

3. Gabriel Hawawini, and Claude Viallet.经理人财务管理——如何创造价值(第3版).北京:中国人民大学出版社,2006.

4. Zvi Bodie, Alex Kane, and Alan J. Marcus.投资学.北京:机械工业出版社,2007.

5. Frank K. Kelly, and Keith C. Brown.投资分析与组合管理(第6版).北京:中信出版社,2002.

6. James L. Farrell, and Walter J. Reinhart.投资组合管理:理论及应用(第2版).北京:机械工业出版社,2002.

7. 汪康懋.金融与会计学学位论文汪氏范本.上海:上海三联书店,2005.

8. 国泰君安证券研究所,http://www.askgtja.com/.

9. 证券之星网站,http://www.stockstar.com/.

10. 上海证券交易所网站,http://www.sse.com.cn/sseportal/ps/zhs/home.html.

11. 深圳证券交易所网站,http://www.szse.cn/.

12. 中国上市公司咨讯网,http://www.cnlist.com/.

13. 新浪股票,http://finance.sina.com.cn/stock/.

14. Altman, Edward. A Further Investigation of the Bankruptcy Cost Question. Journal of Finance,1990(39):1067～1089.

15. Asquith, P. and E. H. Kim. Merger Bids, Uncertainty, and Stockholder Return. Journal of Financial Economics,1983(11):851～831.

16. Banz Rolk W. The relationship between return and market value of common stock. Journal of Financial Economics,1981:(9).

17. Barnea, A., R. A, Haugen, and L. W. Senbet. Agency Problem and Financial Contracting, Englewood Cliffs. N.J.:Prentice Hall,1985.

18. Berkovitch, E. and E. H. Kim. Financial Controlling and leverage Induced Over and Under-investment Incentives. Journal of Finance,1990:765～794.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19. Bradley, M., G. A. Jarrell, E. H. Kim. On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence. Journal of Finance, 1984: 857～880.

20. Brush, T. H., and P. Bromiley. The free cash flow hypothesis for sales growth and firm performance. Strategic Management Journal, 2000: (21): 455～472.

21. Capual, C., I. Rowley and W. Sharpe. International Value and Growth Stock Returns. Financial Analysts Journal, 1993: (49): 27～36.

22. Chung, K. H., & S. W. Pruitt. A simple approximation of Tobin's q. Financial Management, 1994: (23(Autumn)): 70～74.

23. Christie, A. A., and J. Zimmerman. Efficient and opportunistic choices of accounting procedures: Corporate control contests. The Accounting Review, 1994: (69): 539～566.

24. Clifford W. Smith, Jr. and L. Watts Ross. The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. Journal of Financial Economics, 1992: 32.

25. Demsetz H., Lehn K., The structure of corporate ownership: cause and consequences. Journal of Political Economy, 1985: 93.

26. Fama, Eugene F. Agency problem and the theory of the firm. Hournal of Political Economy, 1980.

27. Fama, Eugene F. Efficientcapital markets: A review of theory and empirical work. Journal of Finance, 1973: 5.

28. Fama, Eugene F. and Kenneth R. French. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. Journal of Financial Economics, 1993(33): 3～56.

29. Fama, Eugene F. and Kenneth R. French. The cross－section of expected stock returns. Journal of Finance, 1992(47): 427～465.

30. Fama, Eugene F. and M. C. Jensen. Separation of Ownership and Control. Journal of Law and Economics, 1983(26): 301～325.

31. Gilson, Stuart C. Management Turnover and Financial Distress. Journal of Financial Economics, 1994(25): 241～262.

32. Jensen, M. C. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeover. American Economic Review, 1986(76): 323～329.

33. Jensen, Michael C., and William H. Meckling. Theorem of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 1976(3): 305～360.

34. Kaplan, S. N. & R. S. Ruback. The Valuation of Cash Flow Forecast: An Empirical Analysis. Journal of Finance, 1995(50): 1059～1093.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

35. Lang Larry, & Robert H. Litzenberger. Dividend Announcements: Cash Flow Signalling vs. Cash Free Hypothesis. Journal of Financial Economics, 1989: 181～191.

36. Lang, L. H. P., Stulz, R. M., and Walkling, R. A. Managerial performance, Tobin's q, and the gains from successful tender offers. Journal of Financial Economics, 1989(24): 137～154.

37. Lehn, K., and A. Poulsen. Free cash flow and stockholder gains in going private transactions. Journal of Finance, 1989(44): 771～787.

38. Leland, Hayne and David Pyle. Information Asymmetries Financial Structure and Financial Intermediation. Journal of Finance, 1977(32): 371～387.

39. Linderberg, Eric & Stephen, Ross. Tobin's Q Ratio and Industrial Organization. Journal of Business, 1981(54): 1～32.

40. Lintner J. The valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets. Review of Economics and Statistics, 1965(47): 13～37.

41. Miller, M. H. Debt and Taxes. Journal of Finance, 1977: 261～275.

42. Morck, Randall. Management Ownership and Valuation: An Empirical Analysis. Journal of Financial Economics, 1988: 293～315.

43. Myers, S. C., and S. M. Turnbull. The Capital Budgeting and The Capital Asset Pricing Model – Good News and Bad News. Journal of Finance, 1977: 321～333.

44. Ofek, Eli. Capital Structure and Firm Response to Poor Performance: A Empirical Analysis. Journal of Financial Economics, 1993(34): 3～30.

45. Sharpe W. F. Capital asset prices: a theory market equilibrium under conditions of risk. Journal of Finance, 1964(19): 425～442.

46. Smith, C. W., and J. B. Warner. On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants. Journal of Financial Economics, 1979.

47. Vogt, Stephen C. Cash flow and capital spending: evidence from capital expenditure announcements. Financial Management, 1997(26): 44～57.

48. Jeffery M. Wooldridge. Econometric Analysis of Cross – Section and Panel Data. The MIT Press, 2002.

49. Eugene F. Fama and Kenneth R. French. The Value Premium and the CAPM. SSRN – id686880.

50. Eric Ghysels. Market Beta Dynamics and Portfolio Efficiency. SSRN – id711942.

51. Banz Rolk W. The Relationship between Return and Market Value of Common Stock. Journal of Financial Economics, 1981(9): 3 – 18.

52. Eugene F. Fama and Kenneth R. French. The Cross – Section of Expected Stock Re-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

turns. Journal of Finance, 1992(47):427～465.

53. Handa, Puneet, S. P. Kothari and Charles Wasley. The Relation between the Return Interval and Betas: Implications of the Size Effect. Journal of Financial Economics, 1989:23.

54. Meir Statman. Betas Compared: Merrill Lynch vs. Value Line. Journal of Portfolio Management 7, 2:65－85.

55. Elton, Edwin J. and Martin J. Gruber. Modern Portfolio Theory and Investment Analysis. 5th ed. NY: John Wiley & Sons, Inc, 1995.

56. Kangmao W. . Multifactor Model for Projecting Stock Return and Evaluating Risk. European FMA Annual Conference Proceeding, Paris, 2001.

57. Jungshik Hur and Raman Kumar. Beta May Not be Dead After All: A New Framework for Measuring and Correcting the Bias in Cross－Sectional Tests of CAPM. Virginia Tech Biz－S, Nov 2006.

58. Soosung Hwang. Is Beta Really Not Priced, Cass Business School. ICMA Center, London SSRN－id968277.

59. Social Science Research Network, http://www.ssrn.com/.

60. A. G. Malliaris. Economic Uncertainty, Instabilities and Asset Bubbles: Selected Essays. World Scientific Pub., 2005.

61. Robert E. Litan, Michael Pomerleano, and Vesudevan Sundararajan. The Future of Domestic Capital Markets in Developing Countries. Brookings Institution Press, 2003.

62. Alison Harwood, Robert E. Litan, and Michael Pomerleano. Financial Markets and Development: the Crisis in Emerging Markets. Brookings Institution Press, 1999.

63. Robert E. Litan, Paul Masson, Michael Pomerleano. World Bank Group, International Monetary Fund, and Brookings Institution, Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries. Brookings Institution Press, 2001.

64. Thomas Gilovich, Dale W. Griffin, and Daniel Kahneman. Heuristics and Biases: the Psychology of Intuitive Judgment. Cambridge University Press, 2002.

65. J. R. Hicks, and J. N. Wolfe. Value, Capital and Growth. Transaction Publishers, 2006.

66. Werner F. M. De Bondt. The Psychology of World Equity Markets. Edward Elgar, 2005.

67. Harry S. Dent. The Next Great Bubble Boom: How to Profit from the Greatest Boom in History 2005－2009. Free Press, 2004.

68. Francesco Parisi, and Vernon L. Smith. The Law and Economics of Irrational Behavior. Stanford University Press, 2005.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

69. Robert J. Shiller, Bubbles. Human Judgment, and Expert Opinion. Cowles Foundation Discussion Paper No. 1303, May 2001.

70. R. Glen Donaldson, and Mark Kamstra. Estimating and Testing Fundamental Stock Prices: Evidence from Simulated Economics.

71. Richard J. Sweeney, Arthur D. Warga, and Drew Winters. The Market Value of Debt, Market Versus Book Value of Debt, and Returns to Assets. Financial Management, 1997 (26(Spring)):1.

72. Tom Engsted, and Carsten Tanggaard Spring Speculative Bubbles in Stock Prices? Tests Based on the Price - Dividend Ratio.

73. Douglas J. Lamdin. Rational Bubbles in Stock Prices and Implications for Investment Management.

74. Ruben D. Cohen. An Analytical Process for Generating the WACC Curve and Locating the Optimal Capital Structure. WILMOTT Magazine, 2003.

75. Prasad V. Bidardota. Intrinsic Bubbles and Fat Tails in Stock Prices.

76. Ako Doffou. Periodically Collapsing Bubbles in Asian Emerging Stock Markets. International Finance Review, 2007(8).

77. Stephen H. Penman. The Quality of Financial Statements: Perspective from Recent Stock Market Bubble.

78. Jose Scheinkman, and Wei Xiong. Overconfidence and Speculative Bubbles.

79. Feltham and Ohlson. Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. Contemporary Accounting and Economics, 1995(26).

80. Ohlson J. A., Earnings. Book Value, and Dividends in Valuation. Contemporary Accounting Research, 1995(11).

81. Fama. The Behavior of Stock Market Price. Journal of Business, 1965(38):1.

82. Ball R. J. and Brown P. An Empirical Evaluation of Accounting Income Number. Journal of Accounting Research, 1968.

83. Abarbanell, Jeffrey, and Victor Bernard. Is the U. S. stock market myopic? Working paper, University of Michigan, 1995.

84. Frankel, Richard; Lee, Charles M. C.. Accounting Valuation, Market Expectation, and Cross - Sectional Stock Returns. Journal of Accounting and Economics, 1998(25):3.

85. Koji Ota. A Test of the Ohlson (1995) Model : Empirical Evidence from Japan. 2001.

86. Gunhee, Lee. Application to Residual Income Valuation Model (the Korean Experience). 1999.

87. Shiller, Robert. Stock prices and social dynamics. The Brooking Papers on Economic

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

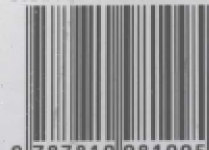
Activity2, 1984:457 - 510.

88. Poterba, J. M. and Summers, L. H.. The Persistence of Volatility and Stock Market Fluctuations. American Economic Review, 1986(76):1141 - 1151.

89. Miller, M. H., and F. Modigliani. Some Estimates of the Cost of Capital to the Electric Utility Industry, 1954 - 57. The American Economic Review, 1966.

90. Beaver, W.. The Information Content of Annual Earnings Announcement. Journal of Accounting Research, 1968(6).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 寄佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





ISBN 978-7-81098-109-5
9 787810 981095
定价：36.00元